

山形大学人文学部叢書 1



9784907085001

ISBN978-4-907085-00-1
C3333

邦銀の アジア進出と 国際競争力

邦銀のアジア進出と国際競争力

山形大学人文学部叢書 1

山口昌樹

山形大学人文学部准教授

山口昌樹

山形大学人文学部叢書 1

邦銀のアジア進出と国際競争力

山 口 昌 樹

目 次

まえがき

第1章 中国における邦銀の競争力

1. はじめに	1
2. 邦銀の海外展開	2
3. 外国銀行の参入状況	5
3.1 参入の概観	5
3.2 業務展開の俯瞰	7
3.3 経営規模と経営の質	10
4. 効率性の比較	12
4.1 先行研究	12
4.2 推定モデル	14
4.3 結果と解釈	16
5. むすび	18

第2章 国際インフラ金融における邦銀の特徴

1. はじめに	21
2. インフラプロジェクトの概観	22
2.1 需要側の動向	22
2.2 供給側の動向	24
3. インフラ金融市場の概観	25
3.1 市場参加者の動向	25
3.2 先行研究	28
4. 比較分析	30
4.1 分析対象とデータ	30
4.2 分析結果	30
5. むすび	36

第3章 地方銀行によるタイ国銀行との業務提携－誘因と実態の解明－

1. はじめに	39
2. 業務提携の概観	40

まえがき

2. 1 提携内容	40
2. 2 提携状況	42
3. 仮説と先行研究	44
3. 1 提携の誘因	44
3. 2 先行研究	47
4. 実証分析	48
4. 1 データ	48
4. 2 追随仮説 vs. 支援仮説	48
4. 3 提携の実態	51
5. むすび	54

第4章 地方銀行のアジア進出－駐在員事務所の機能と内部化利益－

1. はじめに	57
2. 駐在員事務所の設置状況	57
3. 仮説と先行研究	60
4. 現地調査と結果	63
4. 1 調査方法	63
4. 2 事務所の概要	63
4. 3 駐在員事務所の機能	65
5. むすび	71

第5章 多国籍リテール金融業における立地優位性の再考

1. はじめに	73
2. 多国籍銀行研究の枠組み	73
2. 1 多国籍銀行業の分類	73
2. 2 折衷パラダイム	75
3. 立地優位性の再考	77
3. 1 外国銀行の進出とリテール金融業	77
3. 2 個別行の動向	79
4. むすび	81

あとがき

邦銀の海外攻勢が再び注目を集めている。1990年代の不良債権問題、そして1998年と1999年の公的資金注入によって海外拠点を縮小して経営資源の国内業務への集中を余儀なくされたことで邦銀の海外展開は一旦は頓挫した。しかし、2000年代半ばから攻勢に転じた邦銀はリーマンショック、欧州債務危機で苦しむ欧米銀行を尻目に躍進を続けている。

メガバンクは海外に支店、現地法人の設置を進めるだけでなく、欧米、アジア、そして南米の金融機関への出資によって海外での地歩を確かなものにしようとしている。3メガバンクの海外融資は2011年度に40兆円と2割強増え、貸出全体の19%を占めるに至っている。2012年には三井住友フィナンシャルグループがロイヤル・バンク・オブ・スコットランドから航空機リース事業を5500億円で買収するという、邦銀の勢いを裏付けるニュースも報じられている。

翻って、地方銀行についてはアジア展開の動向がこのところ目立っている。現在、駐在員事務所の新設はブームといってもよい状況であり、中国に2つ目の拠点を構えたり、バンコク、シンガポールに進出する地方銀行が相次いでいる。また、アジア各国の現地銀行と地方銀行との業務提携はすでに100件を超え、提携を通じて地方銀行は取引先である中小企業の海外進出に積極的に取り組んでいる。

邦銀の海外展開は日本の成長戦略と平仄を合わせた動きでもある。2010年に閣議決定された新成長戦略において金融業は7つある戦略分野の1つに位置づけられている。また、成長戦略の柱としてアジア展開が掲げられ、その中ではパッケージ型インフラ輸出や中小企業のアジア進出が戦略的プロジェクトになっている。こうしたプロジェクトの実行にはメガバンクによるプロジェクト・ファイナンスの組成や地方銀行による進出支援の強化が欠かせない。こうした社会的役割も邦銀の海外進出には期待されている。

本書は新たな局面に入った邦銀の海外展開をアジアへの進出に絞って分析を試みた。分析に当たって取り上げたのは次の5つの課題である。

- ① 取引相手を日系企業に特化する邦銀の効率性は本当に低いのか。邦銀の主要な海外業務はホールセール業務や企業取引と言われているが、一方、欧米系銀行は中小企業や個人を取引相手とするリテール業務に注力している。リテール業務の方が収益性は高いと考えられるため邦銀の経営効率性は欧米銀行の後塵を

拝していると推察されるが、実態はどうなっているのか。この課題について中国市場を取り上げて検証する。

- ② 国際インフラ金融において邦銀の競争上の位置づけはどのようなものか。インフラ輸出に対する関心が高まっているが、大規模なプロジェクトの成功を左右する要因の1つが資金調達である。また、メガバンクのアジア進出を分析する上で国際インフラ金融は重要な側面の1つである。しかし、市場においてどのような競争が展開されているか、邦銀の競争力が高いのか、などについて詳細な分析を目にすることはない。個別案件の情報から見えてくる邦銀の特徴を明らかにする。
- ③ 地方銀行が相次いで締結している業務提携は機能しているのか。アジアに進出した中小企業ではホスト国における操業から様々な金融需要が発生すると予想される。ホスト国に営業拠点を持たない地方銀行が取引先企業を支援するため現地の提携銀行が代わりに金融サービスを提供することが提携の目的である。これはいわゆる多国籍サービス業の亜種と考えられるが実際にそうした様相を呈しているのだろうか。タイ国の地場銀行との業務提携に絞って実態を明らかにする。
- ④ 駐在員事務所の機能は変容したのではないか。駐在員事務所の業務は情報提供が主要なものだと一般的に考えられている。しかし、取引先である中小企業が海外に進出していること、ホスト国の現地銀行と地方銀行が業務提携を進めていること、といった状況の変化に伴って駐在員事務所のあり方も変わっていると予想される。この推測が現実に妥当するのか上海の駐在員事務所を取り上げて調査を行った。
- ⑤ アジアでホールセール業務を中心に展開する邦銀にとって現地でのリテール金融業に参入するチャンスはないのであろうか。リテール金融への参入は優れたサービスや顧客管理といった所有優位性が必要だという暗黙の了解がある。この点について、タイを取り上げて外国銀行がどのようにリテール業を展開しているか、実態を明らかにしながら課題に答える。

課題に答えるため本書では多様な手法を採用している。メガバンクの中国における経営効率を計測するために高額なデータベースを購入して個別行の財務データからデータセットを構築した。分析手法はデータ包絡分析を採用して客観的な数値から邦銀の競争力を明らかにした。プロジェクト・ファイナンスにおける邦銀の特徴を明らかにするためにも高額なデータベースを購入している。膨大な案件情報をか

き分けるようにして競争構造の実態に迫ったという感がある。また、業務提携についての分析では地方銀行の国際部門に電話インタビューを行って現状の把握を試みた。タイの洪水で現場が混乱していた時期にも拘わらずインタビューに協力していただいた地方銀行の行員の皆さんに御礼申し上げたい。駐在員事務所の実態を知るため上海で2012年2月と7月に2回に渡って駐在員事務所の方々にヒアリングを行った。そこで収集した一次データから駐在員事務所の新たな機能を仮説として見出し実証を試みたのである。タイでのリテール業の分析は現地銀行のアンニアルレポートから詳細を明らかにする手間のかかる作業が必要となったが、大学院時代にタイを研究したという「土地勘」が作業を進めるのに大いに役立った。振り返ってみると、新たな局面を分析するためには従来の研究であまり用いられていない手法を駆使する必要があったのだなと感慨もひとしおである。言い換えると「新しい葡萄酒は新しい革袋へ」という意気込みで課題に取り組んだ結果が本書である。

本書はこれまで学会で報告した研究を中心に取りまとめた成果である。第1章は日本金融学会2012年春季大会（立正大学大崎キャンパス）で報告した研究が元になっている。また、2012年4月には第3章の元になった研究を日本金融学会国際金融部会（神戸大学梅田インテリジェントラボラトリ）において報告する機会を得た。邦銀の海外展開というトピックは学会でも注目を集めるものとなりつつある。その証左として、筆者は日本金融学会2012年秋季大会（北九州市立大学）における共通論題の報告者として招聘され「アジアにおける外国銀行の展開－タイと中国を中心に－」という報告を行った。邦銀の国際競争力という分析対象が学会において主要なトピックとして1つの潮流を成すことを期待し、また、新たな研究者の参入を待ちたい。

なお、本書に収められた研究は科学研究費補助金研究助成・基盤C（課題番号：24530340）「邦銀のアジア進出と国際競争力」2012－2014年度と山形大学・科学研究費補助金に関する若手教員研究助成（2011年度）からの研究支援を受けて実施された。

最後に、本書を出版する機会を与えてくれた山形大学人文学部に感謝の意を述べたい。研究書の出版事情が悪化する中、研究成果を還元する手段として山形大学人文学部叢書が創設されたのは時宜を得たものであった。こうした良好な研究環境ができるだけ永く続くことを願ってやまない。

平成24年9月

山口昌樹

第1章 中国における邦銀の競争力

1. はじめに

不良債権問題を乗り越えたメガバンクは2000年代半ばから海外展開を加速させている。1980年代の海外進出とは異なり今般の進出は外国銀行との業務提携、外国銀行への少数株主としての出資、支店開設の3つの形態で進められているが、その中でも中国での相次ぐ拠点設置は注目を集めている。2001年12月のWTO加盟から中国は銀行部門の対外開放を漸進的に進めてきたが2006年12月からは外国銀行の現地法人に対して全面的に市場開放を認めている。現地法人設立が始まった2007年4月から4年余が経過して現在では30を超える外国銀行が現地法人として活動しておりメガバンク3行もその一角を占めている。

本稿の課題は外国銀行がひしめく中国市場における邦銀の競争力を分析することである。多くの先行研究が中国に進出する外国銀行の経営効率を分析してきたが、その分析枠組みは地場銀行との比較であった。邦銀に軸足を置いた分析を試みる理由の1つは日本の成長戦略にある。金融業は成長戦略における戦略分野の1つに位置付けられ、とりわけアジア市場での活動の拡大が期待されている。金融サービス需要の増大が見込まれる中国市場での競争力は分析に値する課題である。

また、この課題は多国籍銀行研究において新たな論点を提供するものでもある。邦銀は中国において日系企業に特化した金融サービスを提供している。一方、欧米系銀行や香港、シンガポール籍のアジア系銀行はともに現地の個人や中小企業をターゲットに業務展開している。本稿の課題はこうした業務内容の違いが競争力にどう影響するのかという関心も併せ持っており、これは先行研究では検証されていない論点である。

分析には2010年の財務データを用いた。外国銀行は中国で上場していないためデータの入手が困難であり分析のハードルは高かった。本稿は銀行の財務情報に特化したデータベースを用いることによって外国銀行を分析することができるようになった。分析は財務指標の比較といった直感的な手法ではなく線形計画法による効率の測定という銀行研究において標準的な手法を採用した。この検証によってメガバンクが中国市場において優位性を発揮しているかという課題に答える。

次節以降の構成は次の通りである。第2節では2000年代半ばから加速しているメガバンクの海外展開についてパターンを俯瞰することで中国市場への進出が持つ意味を示す。次に中国への外国銀行の進出状況を各行の店舗展開と業務内容の特色を

中心に紹介することで競争力分析の予備的作業を行うのが第3節である。第4節では中国の銀行業を対象とした先行研究をまず紹介して本稿との違いを確認する。次に推定モデルを解説した後に計測結果を示すとともに結果を解釈する。むすびでは分析で得られた知見を取りまとめ、今後の課題を示す。

2. 邦銀の海外展開

メガバンクが久々に海外攻勢を強めている。とりわけ2008年はメガバンクの海外展開が大きな注目を集めた年であった。まず、みずほ銀行は1月に優先株の引き受けで米大手証券メリルリンチに12億ドルを出資すると発表した。サブプライム問題で損失が膨らんだメリルリンチからの増資引き受け要請に応じたものである。次に三井住友銀行が6月に英大手銀行バークレイズに対する5億ポンドの出資を決めた。出資比率は2%程度と低いが国際業務におけるバークレイズとの業務提携を狙った投資である。10月には三菱東京UFJ銀行が米証券大手のモルガンスタンレーに90億ドルを出資して議決権の21%を取得した。2009年3月にはモルガンスタンレーに取締役1名を派遣している。この出資は戦略的投資の色合いが濃く2010年春に三菱UFJ証券とモルガン日本法人が合併して新たな証券会社が設立された。このように2008年はメガバンクの海外攻勢が目立った。

メガバンクの海外展開は上記の事例に留まらず、2006年に公的資金を完済してから積極的に海外事業を拡充している。海外展開は大きく3つの形態に分類できる。1つ目の形態は外国銀行との業務提携である。近年の業務提携を取りまとめた図表1から分かるようにメガバンクは矢継ぎ早に提携を進めている。とりわけ新興国の銀行が提携先となっていることが目立つ。業務提携の中身はシンジケートローン、トレードファイナンス、インフラファイナンスでの協力強化、案件の相互紹介、提携先の支店網を活用した日系企業のサポートが主なものである。提携内容から海外進出の機運が高まっている日系企業への金融サービスの提供ばかりでなく新興国での旺盛な資金需要にメガバンクが収益機会を見出していると推察される¹。

¹メガバンクは外国の州や省レベルの行政機関との協力協定も数多く締結している。その目的は日系企業の進出支援等を通じ同地域の経済発展への相互協力を図ることにある。提携先としては中国が目立つ。

図表1 メガバンクによる外国銀行との業務提携

みずほ	2011年	ズベルバンク	ロシア
	2011年	韓国輸出入銀行	韓国
	2011年	メイバンク	マレーシア
	2010年	インドネシア輸出入銀行	インドネシア
	2009年	イタウユニバンコ	ブラジル
	2009年	ロシア開発対外経済銀行	ロシア
	2008年	タタキャピタル	インド
	2008年	インドステイト銀行	インド
	2007年	中信銀行	中国
	2007年	カズコメルツ銀行	カザフスタン
	2007年	カザフスタン開発銀行	カザフスタン
	2007年	パノルテ銀行	メキシコ
	2006年	韓国産業銀行	韓国
	2006年	新韓銀行	韓国
三菱UFJ東京	2011年	国際商業銀行	エジプト
	2010年	中国銀行	中国
	2009年	ロシア開発対外経済銀行	ロシア
	2009年	ブラジル国立経済社会開発銀行	ブラジル
三井住友	2011年	Banco BTG Pactual	ブラジル
	2011年	ウズベキスタン対外経済活動銀行	ウズベキスタン
	2010年	RHB Bank	マレーシア
	2010年	Banco de Bogota	コロンビア
	2010年	韓国輸出入銀行	韓国
	2010年	Absa Bank	南アフリカ
	2009年	バンクセントラルアジア	インドネシア
	2007年	国民銀行	韓国
2007年	第一商業銀行	台湾	

(出所) 各行ウェブサイトから筆者作成

2つ目の進出形態は少数株主としての出資である。モルガンスタンレー、メリルリンチ、バークレイズ以外にもメガバンクは出資を行ってきた。三菱東京UFJ銀行は2006年6月に中国の四大銀行の一角である中国銀行に1.8億ドル相当の出資している。また、アコムと共同で2007年12月にバンク・ヌサンタラ・パラヒャンガン(インドネシア)を買収した。買収はリテール金融分野の成長性に着目したもので多国籍銀行研究の観点からは邦銀にとって画期的な買収である。みずほ銀行は2006年9月に新韓銀行に出資して0.49%の持分を取得している。さらに2007年10月には中信銀行へ4億香港ドルを出資した。2011年のベトコンバンクへの出資では出資比率は15%であった。三井住友銀行は2008年にバークレイズ銀行以外に2件の出資を実行している。1つはVietnam Eximbankに2億2500万ドル相当を出資し、筆頭株主として15%の株式を取得した。もう1件はKBフィナンシャルグループ(韓国)の2%

の株式を取得した案件である。さらに2010年には香港の東亜銀行への出資（2.5%）とインド第4位のコタック・マヒンドラ銀行への出資（4.5%）を実行した。

メガバンクは出資に動いているのだがバンク・ヌサンタラ・パラヒヤンガンの案件以外は数%の出資であり経営権の取得には遠く及ばない。中国の銀行への出資は戦略投資家としての出資だとみずほFGと三菱UFJFGは発表しているが出資規模が小さく戦略的投資というよりむしろ純投資と考えるべきである。さらに2008年の欧米金融機関への出資についても数%の出資では業務関係の強化など難しく国際業務の強化に結びつきそうにないという評価が業界内にある。

最近の出資案件は邦銀が世界的に華々しく活躍していた1980年代と様相が異なる。例えば、富士銀行は1984年に米金融会社ウォルター・イー・ヘラー・アンド・カンパニー（現ヘラーフィナンシャル）を買収し、1998年にはニューヨーク証券取引所に上場させるほどであった。第一勧業銀行は1989年に米大手リース会社であるCITグループの株式60%を取得している。住友銀行はスイスのプライベートバンクであるゴットルド銀行を1984年に買収した。日本興行銀行は米シュローダー銀行に資本参加し現地法人にした。三和銀行はカリフォルニア州で106支店を集中的に展開してリテール業を手がけていた。1980年代は出資によって経営権を取得するという戦略的投資が主流であったことが分かる。かつてと比較すると現在の海外展開は出資比率が低く純投資の性格が強い。

3つ目の進出形態は支店開設である²。2006年以降にメガバンクは海外支店の出店を加速させている。とりわけ中国における支店開設が目立っており、海外拠点の中でも中国の支店数が他の国に比べて群を抜いて多い。中国での積極的な出店の背景には日系企業の進出がある。国際協力銀行による2011年の「わが国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」では調査の回答企業（605社）が持つ海外現地法人のうち中国が2791社と最多でありASEAN 5カ国の2354社を上回っている。メガバンクによる中国への集中的な出店はこうした日系企業に対する金融面のサポートに収益機会を見出していることの表れであり、その意味で中国は主戦場と目されるわけである。中国はメガバンクの経営戦略において重要性が高いため、そこでの競争力がどの程度のものかは分析に値する論点である。

²支店ではなく現地法人の設立も進出形態としてある。例えば、2009年にはロシア三井住友銀行とみずほサウジアラビアが、2011年にはマレーシア三井住友銀行とマレーシアみずほ銀行が設立された。

3. 外国銀行の参入状況

3.1 参入の概観

中国への外国銀行の参入状況は『中国銀監会2010年年報』等によって確認できる。2010年末時点で現地法人化した外国銀行は37行にのぼり223店の支店を設置している。支店形態で進出する外国銀行は25の国・地域からの74行あり支店数は90店である。その他に、駐在員事務所の設置は216カ所あり45の国・地区の185行がこの形態で進出している。

数多くの銀行が上述の3つの形態で参入しているわけだが、その中でも中国での出店攻勢を強めているのは現地法人を設立した外国銀行である。外国銀行の母国は香港が6行と最多であり、韓国の5行、米国の4行、英国、日本、フランス、シンガポールが3行と続く。欧米、アジアの銀行が入り乱れて店舗展開を急ぐ様相を呈している³。

外国銀行による現地法人の設立は2007年から始まった。リテール業務への高い関心もあり多くの外国銀行が既存支店を現地法人へと転換させた。先駆けとなったのはStandard Chartered Bank、HSBC、Citibank、東亜銀行の4行であり2007年4月に現地法人を開業させた。それ以降、多くの外国銀行が現地法人を設立している。なお、邦銀が現地法人を設立した時期はみずほ銀行が2007年6月、三菱東京UFJ銀行が2007年7月、三井住友銀行が2009年4月である。

こうした現地法人の設立ラッシュの背景には規制の影響がある。外国銀行を対象とした監督規制である外国銀行管理条例は外国銀行に支店形態ではなく現地法人化を選択するような動機付けを付与した。これは人民元業務の全面解禁は現地法人化した外国銀行だけが対象となるためである。支店形態では受け入れできる預金が百万元以上の定期預金に制限され、クレジットカードの発行もできないという制限を受ける。現地法人にのみ内国民待遇を与えるという方針は中国銀行業監督管理委員会2006年年報の中で「中国に既に多くの拠点を抱えており、預金業務の規模が大きく、かつ人民元リテール業務の発展を企図している外資銀行支店に対しては、現地法人化を奨励する」という具合に示されていた。

規制にはもう1つの特色がある。外国銀行は地場銀行と同一条件で競争する。人民元業務の免許を取得すれば中国全土で営業できるようになるため従来の地域制限が完全に無くなる。さらに、中国人個人との金融取引が可能になるため外国

³中国の銀行部門における外国銀行の貸出シェアは2%弱であり大きな伸びも観察できない。

銀行はリテールビジネスの拡大を加速できる。一方で監督規制については外国銀行は地場銀行と同様の基準を課せられる。まず、3千万元だった最低資本金は地場商業銀行に課せられているのと同じく10億元へと引き上げられた。この大幅な引き上げには銀行システムの安定を目論むという意図がうかがわれる。次に、外国銀行に対する優遇税制は業務制限の撤廃とともに廃止された。従来の税率は地場銀行が33%であったのに対して外国銀行は15%であった。

参入状況を店舗展開から確認したい。外国銀行の出店状況をまとめたのが図表2である。拠点数は支店とサブランチの合計であり、預貸業務を行えない駐在員事務所は含めていない。図から上位3行とそれ以下で拠点数に大きな差があることが分かる。HSBCとStandard Chartered Bankは19世紀半ばから中国、インド、英国での三角貿易に付随する貿易金融に積極的に関与してきたいわゆる植民地銀行であった。また、両行は香港における発券銀行でもある。東亜銀行は香港において華人資本として最大の銀行である。上位3行はいずれも香港に業務基盤を確立している銀行であり積極的に中国での店舗展開を進めている。

図表2 拠点数ランキング

順位	銀行名	拠点数	支店	サブランチ
1	HSBC(英)	109	24	85
2	東亜銀行(香)	92	22	70
3	Standard Chartered Bank(英)	72	19	53
4	Citibank(米)	50	13	37
5	恒生銀行(香)	39	11	28
6	南洋商業銀行(香)	22	12	10
7	DBS(星)	16	5	11
8	三菱東京UFJ銀行(日)	13	9	4
9	ウリ銀行(韓)	13	7	6
10	三井住友銀行(日)	12	8	4
10	永亨銀行(香)	12	5	7
10	ハナ銀行(韓)	12	7	5
11	みずほ銀行(日)	11	10	1
11	UOB(星)	11	8	3
11	新韓銀行(韓)	11	5	6

(注) 2011年11月末時点

(出所) 各行ウェブサイトから筆者作成

邦銀の中国展開はこうした銀行に遠く及ばない。その理由の1つは出店形態の違いにある。上位行は支店よりサブランチを増やしてリテール拠点を拡充する動向が読み取れる。一方、邦銀は支店を中心に出店を進めている。邦銀も出張所を設置しているが、その立地は工業地帯にあり企業向けサービスの提供を目的としている。また、拠点の地域分布を見ると上位行は沿海部だけでなくウルムチ(ウ

イグル自治区)やフフホト(内モンゴル自治区)といった内陸部にまで店舗網を広げておりカバー範囲が広い。一方、邦銀は内陸部にも支店を設置しているが成都、重慶、武漢といった産業集積が進んだ地域に進出している。このように外国銀行というカテゴリ内でも出店パターンに違いを見出せる。

3.2 業務展開の俯瞰

中国における業務展開についても外国銀行間で差異が確認できる。邦銀は日系企業を取引対象として手厚い金融サービスを提供している。その中身は日系企業向けの預金、決済業務、貿易金融が中心であり、人民元為替先物予約や金利・為替スワップ/オプション取引といった高度な金融サービスの提供によって強固な地位を確立している。とりわけ決済業務についてはメガバンクが注力していることが報道からうかがえる。例えば、三菱東京UFJ銀行は2010年に中国銀行と決済サービス分野に特化した提携を結んでいる。この提携はグループ企業間の資金管理強化、地場企業との取引増加に伴う代金回収や事務合理化に対する取引先企業からのニーズが高まっていることへの対応であり、中国銀行の拠点ネットワークと決済インフラを活用して企業の課題に答える。三井住友銀行では人民元建ての販売を行う日系企業における回収業務効率化と売掛債権管理強化のために2010年に中国工商銀行との提携によってシステム構築に乗り出している。みずほ銀行では2011年にChina Unionpay、クレディセゾン、UCカードとの業務提携によって旅行者や中国進出企業へサービス提供を開始している。

取引先企業の中国業務支援は決済業務に留まらない。例えば、三井住友銀行は2009年に人材派遣大手の中智上海経済技術合作会社と提携して人事上の課題についてのコンサルティングによって中国進出を支援している。また、2011年にはタイのCPグループの中国での中核企業である正大集団とファンドを設立してスーパーに商品を卸す中堅中小企業の中国進出の支援に乗り出した。従来とは異なるサービス提供をみずほ銀行も手掛けており、日本通運による中国向けの通販業務の注文、空路・海路による輸送、宅配の一貫サービスを取引先企業に紹介する協力関係を結んだ。さらに、従来とは異なる金融商品の企業向け販売も始まっており、三井住友銀行は2010年に法人向け保険代理業に進出して中国での事業展開に伴うリスク軽減をサポートしている。

こうした企業向け金融サービスのためメガバンク各行は厚い陣容を整えている。三菱東京UFJ銀行の中国スタッフは現地スタッフ1800人に日本人スタッフ200人であり2013年には2200人への増強を目指している(2011年9月28日付け日

刊工業新聞)。みずほ銀行は企業向けサービスを提供する部署として営業推進部、営業開発部、為替資金部という体制で臨んでおり、その陣容は1250人（うち日本人は100人強）を数える。三井住友銀行は1000人体制でホールセールに特化した業務を推進して事業再編、シンジケートローン、売掛債権の売却スキームの構築に取り組んでいる⁴。体制強化の動きは資本面にも出ており三菱東京UFJ銀行は2010年に15億元の増資によって資本金規模を80億元として財務基盤を強化した。同行は調達面を安定させるため2010年に外国銀行としては初めて人民元建て変動利付き金融債を発行して資金調達手段の多様化と安定的な中長期資金の確保に動いている。

非日系企業や個人向け業務について意欲を示すメガバンクもある。三菱東京UFJ銀行は2011年のディスクロージャー誌においてアジアの優良企業、多国籍企業と一層の取引を深耕や市場の伸びが見込まれるリテールなどの新規業務において積極的な展開を検討していると述べている。しかし取引先企業はほぼ日系企業であることがうかがえる。例えば、大連支店に対するインタビューでは顧客の99%が日系企業でありリテール業務を行っていないと回答している（2008年11月15日付け大連新聞）。また、『月刊中国NEWS』2009年10月号のみずほコーポレート銀行会長の斎藤宏氏は取引先企業約5000社のうち8割強が日系企業だと明らかにしている⁵。

一方、欧米系銀行の動向は現地化戦略と称することができよう。現地化というリテール業が注目されるが欧米系銀行は現地の中小企業金融にも注力していることがうかがわれた。HSBCは従業員5300人の体制で現地市場の開拓を進めている。2008年には150人から構成される専門チームを設立して長江デルタと珠江デルタの中小企業を対象として国際業務の支援に乗り出した。同行のグローバルネットワークと海外市場での中小企業金融の経験に基づいて各企業に合わせた提案を行う。リテール業については世界38の国・地域で展開する個人向け金融サービスであるHSBCプレミアを中国でも提供している。また、2009年にはHSBCプレミアの家族向けサービスを開始し、教育、医療、住宅ローン、年金についてのフィナンシャルプランニングをワンストップで提供し始めている。2008年にはプライベートバンク業務を北京、上海、広州から純資産1000万米ドル超の顧客をター

ゲットに手掛けている。2008年から2009年の世界金融危機によって同行も大きな損失を被っており2013年までに30000人の雇用削減を公表しているが中国では投資と雇用は減らさない方針が明らかにされている。

Standard Chartered Bankの陣容は5000人でありHSBCと同様に現地化戦略を追求している。30の国・地域で中小企業金融を展開する同行にとって中小企業金融は同行の戦略分野の1つに位置付けられる。2011年に重慶市商工局と提携して中小企業をターゲットにした金融トレーニングを四半期ペースで共催することとなった。具体的には同行の中小企業担当者が中小企業に対して運転資金や業務拡大について専門知識を提供するという内容である。また、重慶に中小企業金融を専門とする新たな形態の支店を開設し、専門チームを置いて中小企業に対して金融コンサルティングを提供し始めた。リテールについては「優先理財中心」という富裕層向けサービスを販売し、不動産の購入や子供の成長に合わせて企画した商品やサービス、顧客の需要に応じて個性のある資産運用プランを提供している⁶。

現地市場の開拓しているのはアジア系銀行も同じである。拠点数で第2位の東亜銀行は3800人の体制を整えて出店ペースを加速させている。2010年だけでも2つの支店と16のサブブランチを開店させ、75%という預貸率規制を2011年末に達成するため預金の吸収に注力する。2010年の貸出は10.9%の伸び、預金は40.4%の伸びを記録していることからネットワークの拡充が預金の増加に貢献していると推察できる。なお、同行はサブブランチのほかにも24時間営業でセルフサービス利用できる10カ所の拠点をもうけて個人にサービスを提供するチャンネルを整備している。また、中間層、富裕層の資産管理業務をテコに業務を拡大する戦略も同行は志している。その戦略の一環として2008年12月には中国本土で外国銀行による初の人民元クレジットカードを発行している。

シンガポール籍のOCBCも現地の企業と個人をターゲットに業容を拡大させている。2010年に収入は32%の増加、総資産は17.5億元から34億元に倍増しており、その勢いには目を見張るものがある。その勢いは企業貸出における76%の増加、取引企業数については52%の増加、リテールの顧客は倍増という数字にも表れている。また、Great Eastern Life Assuranceとの提携による保険商品の提供、デビットカードの発行、インターネットバンキングを開始してリテール業務に注力して

⁴メガバンクの中国業務については花岡（2009）が詳しい。

⁵みずほ銀行天津支店については取引先の約7割が日系企業、残り3割は韓国、台湾、欧米企業とインタビューに答えている（2011年6月3日付け天津開発区投資網）。

⁶シティバンクも中小企業向けのサービスの拡充やプライベートバンキング業務を開始するなど同様の路線で業務展開している。

いることが分かる。さらに、OCBCの子会社でプライベートバンキングを手がけるBank of Singaporeは富裕層の運用ニーズを捉えるべく2011年に中国においてOCBCブランドで業務を開始した。

同じシンガポール籍のDBSは1800人体制でリテール業務に注力している。同行が注目を集めたのは2010年にロイヤル・バンク・オブ・スコットランドの中国でのリテール業務を継承するという報道である。移管の対象は25000の顧客でありDBSの移管前の顧客数が30000であることから承継で顧客数が倍増することになる。また、2010年には預金の倍増を目標に資産管理業務の営業人員を100名余り雇用している。

ウリ銀行は資産規模で韓国第2位の銀行で2007年に韓国の銀行としては初めて現地法人を設立した。中国との地理的な近さや韓国企業の中国進出が盛んであることから韓国系企業に対する金融サービスの提供が中国進出の誘因だと予想される。しかし、報道によるとウリ銀行の進出目的はリテール業の展開にあり中国で53支店の設置を経営目標として掲げている。2009年には現地化戦略の一環としてデビットカードを発行しサービスの多様化を進めている。

ここまで邦銀の競合相手と想定される外国銀行について業務展開を俯瞰してきたが、邦銀の中国業務が日系企業に特化して金融サービスを提供しているという点で外国銀行の中でも特殊であるという印象を持った。中国は高い経済成長を背景として個人、企業とも金融サービスに対する需要の伸びが大きいと期待されている。そのため多くの外国銀行が現地市場の開拓を誘因として業容の拡大を進めている。また、リテール業の収益性が企業金融よりも高いと考えられていることも各行が個人向けの金融サービスを拡充している理由である。一方、邦銀が手掛ける日系企業を対象とするビジネスは国内で蓄積された信用情報があるためモニタリングコストが低いという点で合理性がある。そのため、どちらの業務展開が競争上の優位性を持っているかは事前には分からない。そこで以下ではデータによる検証から邦銀の競争力を明らかにする。

3.3 経営規模と経営の質

図表3では財務データから邦銀の位置づけを確認できる。図表には2007年以降に現地法人を設立した外国銀行30行のデータを総資産で見た順位で並べてある。まず、現地法人の経営規模は上位4行までは図表2で確認した拠点数ランキングと顔ぶれは同じである。拠点数では三菱東京UFJ銀行が8位、三井住友銀行が10位、みずほ銀行が11位と上位行に遠く及ばなかった。しかし、資産規模では三菱

東京UFJ銀行が5位、三井住友銀行が6位、みずほ銀行が8位である。邦銀は拠点数が相対的に少ないにも拘わらず経営規模では外国銀行の中で一定の存在感を示している。ただし、HSBCと比較すれば三菱東京UFJ銀行の資産規模は半分、三井住友銀行とみずほ銀行は三分の一弱と差は歴然である。なお、1位のHSBCであっても中国全体ではその規模は33位である。

図表3 財務比率の比較（2010年）

	当期利益 /総資産	非金利費 用/粗収 入	株式/ 総資産	引当金/ 貸出	総資産 (百万米ド ル)
HSBC Bank	0.5 (11)	74 (18)	6.35 (23)	0.16 (15)	31047
Standard Chartered Bank	0.26 (17)	79.2 (20)	6.73 (28)	0.19 (16)	25521
Bank of East Asia	0.73 (5)	61.2 (12)	7.86 (25)	0.03 (9)	23106
Citibank	0.72 (6)	58.1 (8)	6.09 (30)	-0.12 (3)	19236
Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ Sumitomo Mitsui Banking Corporation	0.74 (4)	59.4 (9)	10.41 (23)	0.04 (11)	15247
DBS BANK	0.64 (8)	52.8 (5)	13.98 (16)	0.1 (13)	9730
Mizuho Corporate Bank	0.53	67.1	7.59	-0.09	9431
Hang Seng Bank	0.25 (18)	71.9 (17)	12.12 (19)	0.03 (8)	9373
Nanyang Commercial Bank	0.1	79.7	7.7	0.4	8845
Deutsche Bank	0.4	64.9	10.2	-0.03	7441
BNP Paribas	0.14	94.1	13.5	0.04	5617
OCBC Bank	0.48	60.6	12.1	0.35	5439
Royal Bank of Scotland	0.21	78.8	10.7	-0.2	5138
United Overseas Bank	0.45	125.4	15.3	0.27	4289
Australia and New Zealand Bank	0.5	62.4	15.1	0.4	3437
JP Morgan Chase Bank	n.a.	98.5	11.8	n.a.	3431
Societe Generale	0.39	63.1	22.1	0.69	3051
Credit Agricole CIB	0.16	98.9	20.3	0.54	2678
Woori Bank	0.35	52.6	18.5	0.29	2541
Wing Hang Bank	1.38	48.1	19	-0.34	1951
Hana Bank	0.78	49.2	13.7	0.14	1900
Shinhan Bank	0.62	57.1	16.5	0.09	1896
Bangkok Bank	0.18	83.1	21.1	0.31	1495
KEB Bank	-0.46	133.2	41.8	0.42	1449
CITIC Bank International	n.a.	n.a.	29.5	n.a.	1133
Industrial Bank of Korea	0.7	55.5	15.7	0.28	1043
Bank of Montreal	1.56	45.5	28.9	0	1039
Dah Sing Bank	n.a.	59.7	32.2	n.a.	935
Metropolitan Bank	0.17	95.2	39.8	-0.06	364
	n.a.	n.a.	62.9	n.a.	307

(出所) BankScope より筆者作成

経営の質については4つの財務比率を用いて検討する。当期利益/総資産は収益性を計測する指標である。最も数値が高かったのはIndustrial Bank of Koreaの1.56%、最も低かったのはBangkok Bankのマイナス0.46%であり、中央値は0.46%であった。邦銀ではみずほ銀行が18位と振るわないものの三菱東京UFJ銀行は4位、三井住友銀行は8位と健闘している。これら2行の収益性はHSBCとStandard Chartered Bankを凌ぐものであり、かつ、Citibankや東亜銀行に比肩するものである。

費用効率についても三菱東京UFJ銀行と三井住友銀行は外国銀行の中でも効率

性が高いことが図表から分かる。費用効率は非金利費用／粗収入で計測した。比率が最も低かったのはIndustrial Bank of Koreaの45.5%、Bangkok Bankは最も比率が高く133.2%であった。中央値は62.9%であり三井住友銀行と三菱東京UFJ銀行はいずれもこの数字より良い結果でありそれぞれ5位と9位である。みずほ銀行はこれら2行より順位が低かったがHSBCとStandard Chartered Bankと同程度である。

株式／総資産では経営の安定性を図っている。自己資本比率が不明の銀行があったため代わりにこの指標を用いている。下位行で高い数値が目立つ。現地法人設立のための最低資本金が10億元という高い水準に設定されている一方で貸出資産がまだ多くはないために高い数値となっている。つまり、これらの外国銀行では貸出余力がかなり大きく今後の伸びが期待できる。上位4行で比率が6-7%台であるのに対して邦銀は10-13%である。HSBC、Standard Chartered Bank、東亜銀行の資本金はそれぞれ約130億元、110億元、120億元である一方で三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、みずほ銀行はそれぞれ約105億元、90億元、75億元と邦銀は資産規模に対して厚い資本基盤を有している。

最後の指標は貸出資産の質を捉えている。貸倒引当金の貸出額に対する比率を算出している。比率が高ければそれだけ貸倒引当金を積む必要のある問題債権が存在すると推察できる。2000年代初頭には四大銀行の不良債権が大きな問題として注目されたが問題自体は終息しており、外国銀行についても数字を見る限り問題を抱えていると評価される銀行は見当たらない。

外国銀行現地法人の競争力は実際にはどの程度のものなのだろうか。表3で財務指標を用いた検証を実施しているが結果は判然としない。そもそも銀行経営を評価する尺度として複数の財務指標を用いることは適切でないという主張がある。O'Donnell and van der Westhuizen (2002)は1つの指標で良好な結果であっても別の指標では芳しくないという結果が出る可能性を指摘している。そこで、以下では経営効率の計測によって外国銀行の競争力を判定する。近年の銀行研究においてはX非効率性を用いて経営効率を分析するのが標準的な研究アプローチとして定着している。本稿もこの分析手法によって課題に答える。

4. 効率性の比較

4.1 先行研究

銀行の経営効率を分析する手法としては規模の経済性、範囲の経済性、X非効率性が先行研究で用いられてきた。規模の経済性は銀行の規模が拡大するの

に伴って平均費用が減少する効果を指す。範囲の経済性は複数の金融サービスを生産する際に同一の投入物を用いることがもたらすシナジーによる費用節減効果のことである。X非効率性は銀行が投入物を効率的に組み合わせて操業しているかに着目した概念であり、コストや経営資源を管理する経営能力を測る。

初期の研究が取り上げたのは規模の経済性と範囲の経済性が銀行業で観察できるかという課題であった。米国を対象にした研究は小規模行については規模の経済性が存在するという証拠が得られているが、規模の大きな銀行についてはむしろ規模の不経済性が観察されている。範囲の経済性については貸出や預金といった伝統的な銀行サービス間、あるいはオンバランス取引とオフバランス取引との間に見られる費用節減効果は極めて小さなものであった。

こうした分析手法には大きな問題があった。同じような規模の銀行間で費用に20%余りの差が存在しているという現実をこれらの要因は説明できなかった。Berger et al. (1993)はこうした大きな格差のうち規模の経済性や範囲の経済性で説明できるのは5%に満たず、20%はX非効率性に起因すると説明する。このため近年の研究においてはX非効率性を用いて経営効率を分析するのが標準的な手法となっている。本稿もこの分析アプローチを採用する。

中国の銀行業を対象とした研究において効率性は大きな論点の1つである。先行研究での分析の切り口は大きく3つに分類できる。1つ目は銀行部門での改革によって効率性がどう変化したかを検証する分析である。Lin et al. (2009)はWTO加盟の前後について銀行部門の効率性を計測した研究である。中国はWTO加盟によって人民元業務や営業地域に関する規制を漸進的に撤廃することで銀行部門の門戸を対外的に開放していった。こういった制度変化が銀行経営に与えた影響を検証するのが1つ目の切り口である。この研究は1997年から2006年という2001年のWTO加盟を挟んだ期間を対象として63行について確率フロンティア関数の推計によって効率性スコアを計測した。その結果はWTO加盟後に銀行間競争が激しくなったことを背景に効率性が上昇したというものである。

2つ目の切り口は業態間での効率性の比較である。Fu et al. (2007)は1985年から2002年までを分析期間として効率性を計測した。計測にはデータ包絡分析(DEA: Data Envelopment Analysis)を採用している。結果は国有商業銀行の方が株式制商業銀行より効率性が低いというものであった。Lin et al. (2009)も業態間比較を行っており大規模行より城市商業銀行の効率性がわずかに高いという結果を得ている。これらの研究の背景には国有商業銀行の株式会社形態への移行に関する含意を引き出すという関心がある。

3つ目は所有構造による効率性の違いを分析することを課題にしている。とりわけ、2001年12月のWTO加盟以降に顕著となった戦略投資家による出資が経営効率の向上に寄与しているかが分析の焦点になっている。Berger et al. (2009) は確率フロンティアアプローチを分析手法に用いて効率性スコアを算出し、このスコアを被説明変数として所有構造等の説明変数に回帰させる二段階の手法で分析した。1994年から2003年までを対象期間としたこの分析では外国資本が支配株主となっている銀行で効率性が高いことが報告された。Jian, et al. (2009) は対象期間を2005年まで拡張して分析し、株式制商業銀行が効率面で国有商業銀行より優位にあること、戦略投資家による出資が効率性の向上に貢献していることを見出した。

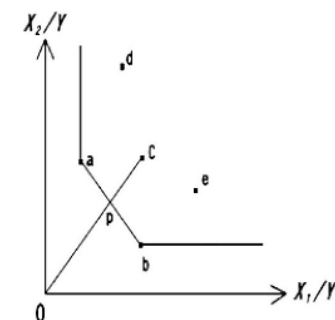
本稿の関心は中国での邦銀の競争力にあるため他の外国銀行との比較分析を行うという点で2つ目の切り口である業態間比較に近い。しかしながら上述の先行研究はいずれも中国の銀行部門の効率性に焦点を絞ったものである。つまり、邦銀に軸足を置いた分析であるということから本稿は先行研究と一線を画している。また、外国銀行間での比較分析という枠組みから分かるように本稿は中国经济の分析ではなく多国籍銀行研究の潮流に属するものである。

4. 2 推定モデル

同一産業に属する事業体の効率性を測定する手法の1つがDEAである。事業体の活動は生産要素を投入し産出物を得る変換過程と見なす。このとき産出／投入という比率尺度によって生産の効率性を測定するというのは受け入れやすい考え方である。少ない投入によってより大きな産出を得ることを効率的と認識するのである。これがDEAの基本的な着想である。

DEAは投入と産出のデータから線形計画法によって生産フロンティアを推計する。個別銀行の効率性は生産フロンティアからの距離で測定する。仮にある銀行がフロンティア上に位置するとすれば、その銀行の効率性スコアは1になる。直感的な理解を得るため銀行a、b、c、d、eが2つの投入物X1、X2を用いて生産物Yを得るケースを図表4で示す。図表には直線の結合として描かれた生産フロンティアと各銀行の活動が表されている。銀行aと銀行bはフロンティア上で活動しているため効率性スコアは1である。生産フロンティアの右上方で活動しているその他の銀行はフロンティア上に位置する銀行に比べてより多くの投入を要するため非効率である。例えば、銀行cの効率性スコアはOP / Ocというフロンティアからの乖離として算出される。

図表4 DEAの図解



規模に関する収穫一定を仮定したCCR (Charnes-Cooper-Rhodes) モデルは次の線形計画問題 (双対問題) として与えられる⁷。

$$\begin{aligned} \text{<LPo>} \quad & \min \theta \\ \text{制約式} \quad & \theta x_o - X \lambda \geq 0 \\ & y_o - Y \lambda \leq 0 \\ & \lambda \geq 0 \end{aligned}$$

θ は非効率性を表すスカラーであり、その値は1を超えない。 x_o と y_o は銀行 o ($o = 1, \dots, n$ 社)の投入ベクトルと産出ベクトルである。 X と Y は全銀行の投入と産出を表す行列である。 λ は $n \times 1$ の定数項ベクトルであり効率的なフロンティアを構築するためのウェイトである。制約式は各銀行の活動がフロンティア上かその内側に留まることを課している。この問題を各銀行について繰り返し解くことで効率性スコアを測定できる。

DEAは公共事業体の効率分析に数多く適用されており、近年においては銀行業を対象とする研究が見られるようになってきている。例えば、奥田・竹 (2006) や原田・伊藤 (2005) は東南アジアの銀行業を対象にDEAを用いて効率分析を行っている。このようにDEAは効率性の測定手法として普及しており、手法を解説する教科書も複数出版されている⁸。

⁷ DEAの図解と問題の定式化の過程については刀根 (1993) の第1章から第3章を参考にした。

⁸ 英文の教科書としてはCooper et al.(2006)やThanassoulis(2002)が挙げられる。日本語によるものには刀根 (1993) がある。また、刀根・上田 (2000) はDEAの適用事例を数多く紹介している。

次に投入と産出にどの変数を使用するかという選択の問題がある。銀行業務において何を投入とし何を産出とするのかについては異なる考え方が並存している。1つはValue-addedアプローチでありもう1つがOperatingアプローチである。前者は貸出や預金といったストック変数を銀行の生産物と考える。保有資産の観点から経営効率を評価する接近法である。しかし、貸出資産に不良債権が含まれる場合は経営効率を過大評価してしまうという問題がある。

本稿はOperatingアプローチを採用する。具体的には銀行の生産物として金利収入や手数料収入といったフロー変数を取り上げる。この接近法は資産規模が大きい銀行であっても収入が少なれば効率が低いと判定できるため収益性の観点から銀行の活動を評価できる。サーベイ論文であるBerger and Humphrey (1997)は銀行の効率性を計測するにはフロー変数を用いることを提唱している。

なお、生産フロンティアの推計には規模に関する収穫変動を仮定する。収穫一定の仮定は全ての銀行が最適規模で操業している場合にのみ利用が適切と考えられる。中国での外国銀行の活動は発展途上にあり完全競争から程遠いと考えられるため収穫変動を想定することが適切である。

4. 3 結果と解釈

推定に使用したデータはBureau van Dijk社のデータベースBankscopeのデータを利用した。このデータベースから銀行の詳細な財務データが入手できる。対象期間は現在時点で利用できる直近の決算期である2010年末である。対象として取り上げることができた外国銀行はほぼ3分の2である。分析の中心であるメガバンク3行と競合相手と見なされる欧米の上位行を分析に含めることができた。これらの銀行のデータが揃ったのは2010年だけである。外国銀行は中国において上場していないため財務データは一般には公開されていない。情報入手が困難な状況であったがデータベースの利用によって何とか分析の俎上に載せるだけのデータが得られた。

効率性の測定には生産物として金利収入 (gross interest and dividend income) と手数料収入 (net fee & commissions) を採用した。投入物は支払い金利 (interest expenses)、人件費 (personnel expenses)、物件費 (other operating expenses) である。これらの変数は全て総資産 (total assets) で除して基準化した。利用する財務データは銀行の規模と相関をもっており影響を取り除くための操作である。

図表5が分析結果であり効率性スコアを順位付けして示してある。三井住友銀行はCitibankとともにスコアは1である。他にスコアが1の銀行は総じて拠点数

が少なく資産規模が小さいという特徴がある。これらの銀行に準ずる位置にあるのが三菱東京UFJ銀行とみずほ銀行である。HSBCとStandard Chartered Bankが邦銀よりも低いスコアであったのは予想していなかった結果である。ただし、この結果をもって日系企業に特化する戦略を取る邦銀が現地化戦略を追求する上位行より競争上の優位性を持っていると判断するのは早計である。

図表5 DEAでの計算結果

順位 銀行名	スコア	支払金利	人件費	物件費	金利・ 配当収入	手数料 収入
1 Industrial Bank of Korea	1	0.44	0.78	0.70	2.83	0.86
1 CITIC Bank International	1	0.82	0.68	0.57	2.94	0.13
1 KEB Bank	1	0.68	0.58	1.35	2.66	0.20
1 Citibank (China)	1	0.82	0.71	0.63	1.85	1.29
1 Hana Bank (China)	1	1.63	0.65	0.71	3.92	0.09
1 Sumitomo Mitsui Bank	1	0.79	0.58	0.50	2.18	0.64
1 Credit Agricole CIB	1	0.90	0.53	0.39	2.09	0.56
1 Australia and New Zealand Bank	1	0.27	0.34	0.26	0.54	0.34
9 DBS BANK (China)	0.97	0.86	0.63	0.61	2.67	0.27
10 United Overseas Bank	0.94	0.95	0.66	0.64	2.30	0.75
11 Bank of Tokyo Mitsubishi	0.93	0.67	0.68	0.59	1.92	0.89
12 Mizuho Corporate Bank	0.87	0.75	0.64	0.47	1.80	0.48
13 HSBC Bank	0.83	0.79	0.79	0.88	2.21	0.82
14 Dah Sing Bank	0.83	0.50	1.40	0.77	2.40	0.41
15 Shinhan Bank	0.79	0.88	0.96	0.79	2.92	0.06
16 Hang Seng Bank	0.78	1.03	0.75	0.70	2.35	0.48
17 Standard Chartered Bank	0.75	0.94	1.22	0.89	2.91	0.70
18 Royal Bank of Scotland	0.70	0.67	1.31	1.29	1.86	0.89
19 Societe Generale	0.64	0.75	1.22	1.02	2.67	0.35

(注) スコア以外の数値は総資産に対する比率で単位は%である。

上位行は現在のところ急速なペースで出店を継続しており、この先行投資を回収する段階にはまだ至っていないと考えられるのが理由である。例えば、HSBCは2006年に34であった拠点が2011年には109に、Standard Chartered Bankは同期間に18から72へと増加させている。こうした先行投資が収益の増加と効率性の向上に貢献するにはしばらく時間がかかると予想される。このため、経過を観察することによって上位行の急速な規模拡大が競争上の優位につながるのかを改めて評価する必要がある。

また、効率性は競争力を評価する際の基準の1つに過ぎない。中国での競争を考察する視点として規模の拡大も重要である。なぜなら、母国における貸出の伸びに期待できない先進国銀行は新興国での業務が収益に大きく貢献することを期待して進出しているはずだからである。この目的を達成するためには母国企業に限定する戦略では限界がある。規模を拡大するためには現地の企業、個人向け取引を開拓することが合理的である。規模拡大という点からも戦略の違いが邦銀と上位行の業務拡大にどう影響してくるかも引き続き注視すべきであろう。

各行の業容拡大を占う上で金融サービスの競争力ももちろん重要である。サービスの質は定性的なものであるため測定は難しいが、ピアレビューから業界内での評価を知ることができる。PricewaterhouseCoopersが2011年春に実施したピアレビューから邦銀の競争力が評価されていないと分かる。評価に参加したのはアジア系銀行13行、欧州系銀行21行、北米系銀行8行でありCEO、役員、支店長が回答した。評価の仕方は16の業務分野について業績、存在感、勢いの観点から成功している銀行のトップ3を回答するというものである。結果は上位行が圧倒的に高い評価を受けている。HSBCは10分野で1位、3分野で2位を獲得した。Standard Chartered Bankは5分野で2位、4分野で3位を、Citibankが1位は1分野、4分野で2位、7分野で3位に着けている。一方、邦銀は注力している分野でも存在感は薄い。企業貸出でみずほ銀行が6位（5点）、三菱東京UFJ銀行が7位（3点）である。企業貸出のトップはHSBCでありその得点は68点である。また、キャッシュマネジメントで三菱東京UFJ銀行が8位であるが得点は1点だけである。三井住友銀行には全く得点が入っていない。これは業界内での評判による競争力の評価ではあるが中国業務の今後の展望を考える上では厳しい結果である。

また、預貸率規制が邦銀の業務展開の足枷となりそうである。この規制によって貸出の預金に対する比率を75%以下に抑えなくてはならない。規制の完全実施は2011年末であるので現在は猶予期間にある。この規制は資本基盤を拡充することでは回避できないため厄介である。貸出拡大に必要な人民元預金の吸収にはリテール拠点を増やすことが有効と考えられるため、有力な外国銀行はこぞってリテール業務に注力しているわけである。

ここまでの考察をまとめると邦銀は効率性こそ現状では高いが今後を楽観視できる状況にはない。効率面での優位を邦銀が維持できるかは急速な拠点拡大を続ける上位行の効率性が今後どのように推移するかにかかっている。市場におけるシェア拡大という観点では日系企業に特化する戦略では現地化戦略と比較すると不利である。また、邦銀が現地化を進めようとしても他の外国銀行を凌ぐような競争力を持つとは考えられない。資産規模や効率性が上位にあっても邦銀の中国業務の展望は厳しいと予想される。

5. むすび

本稿の課題は邦銀の中国における競争上の位置づけを明らかにすることであった。公的資金を返済したメガバンクが海外市場に対する攻勢を強めており、その中

でも中国市場で重点的に拠点展開を進めている。メガバンクの中国市場での成否を占う上での論点の1つは他の外国銀行に対する競争力であるため競争力の分析を試みた。また、日本の成長戦略において金融業は戦略分野の1つであり、アジア市場において本邦金融機関の活動を拡大させることが標榜されている。中国市場はその規模や潜在性からとりわけ重要な市場に位置付けられるため、そこでの邦銀の競争力を検討することは政策的な意味合いからも分析に値する課題である。

本稿では分析に先立つ予備的作業として中国における外国銀行の拠点展開と業務展開をまず俯瞰した。店舗開設を急速なペースで進める上位行はサブランチの設置を中心にリテールサービスを提供するネットワークの拡充に注力している。一方、邦銀は支店開設が中心であり、サブランチも開設しているが工業団地で企業をターゲットとする拠点である。このような違いから邦銀の拠点数は上位行に大きく引き離されている。また、業務展開については邦銀の特異性が際立っている。邦銀の競合相手と考えられる銀行は欧米系銀行、アジア系銀行ともに現地市場を開拓する戦略を採用している。個人顧客や中小企業を取り込むための金融商品・サービスを投入し、そのための体制を構築している。邦銀はキャッシュマネジメントや高度な金融商品の提供など新たなサービスに次々と取り組んでいるがそのターゲットはほぼ日系企業であり他の外国銀行の戦略との差異は明らかであった。戦略の違いが競争力にどう影響するかも本稿の関心事であった。この論点は多国籍銀行研究に新たな分析視角を提供するものと言えよう。

DEAを用いて効率性を計測することで外国銀行の競争力を比較した結果では邦銀の効率性はHSBCやStandard Chartered Bankといった上位行よりも高かった。しかし、この結果だけを見て邦銀が中国市場で競争優位にあると解釈するのは慎重さを欠いていると思われる。その理由としては上位行によるリテール拠点の急速な開設が収益に本格的に貢献するにはもう少し時間がかかると考えられることが1つである。また、同業者間での邦銀の競争力に対する評価が極めて低いことや日系企業に特化した業務展開では業容拡大に限界があることから邦銀の中国市場での展開を楽観視すべきではない。

戦略の違いがどのような結果をもたらすかを評価するにはもう少ししばらくかかる。中国市場での外国銀行間での競争の動的変化を見定めるためには定点観測を続けていかななくてはならない。

参考文献

奥田英信・竹康至（2006）「東南アジア5カ国における主要銀行の経営構造：DEAと

第2章

国際インフラ金融における邦銀の特徴

クラスター分析による国際比較』『開発金融研究所報』第30号、pp.31-53

刀根薫 (1993)『経営効率性の測定と改善』日科技連出版社

刀根薫・上田徹監訳 (2000)『経営効率評価ハンドブック』朝倉書店

花岡 (2009)「<3メガ座談会>日本企業にとって、中国は欧・米と並ぶ巨大市場になる」『週刊金融財政事情』2009.7.20-27夏季合併号

原田喜美枝・伊藤隆敏 (2005)「インドネシアの銀行再建－銀行統合と効率性の分析－」『開発金融研究所報』第25号、pp.137-166

Berger, A. N., Hasan, I. and Zhou M.(2009) “Bank ownership and efficiency in China: What will happen in the world’s largest nation?” *Journal of Banking and Finance, Vol.33*

Berger, A.N., Hunter, W.C. and Timme, S.G.(1993) “The efficiency of financial institutions: A review and preview of research past, present and future,” *Journal of Banking and Finance, Vol.17, pp.221-249*

Cooper, W., Seiford, L. M. and Tone, K.(2006) *Introduction to data envelopment analysis and its uses*, Springer Science+Business Media

Fu, X. and Heffernan, S.(2007) “Cost X-efficiency in China’s banking sector,” *China Economic Review, Vol.18, No.1*

Jiang, C., Yao, S. and Zhang, Z.(2009) “The effects of governance changes on bank efficiency in China: A stochastic distance function approach,” *China Economic Review, Vol.20, Issue 4*

Lin, H., Tsao, C. and Yang, C.(2009) “Bank reforms, competition and efficiency in China’s banking system: Are small city bank entrants more efficient?” *China & World Economy, Vol.17, No.5, pp.69-87*

O’Donnell, C. and van der Westhuizen, G.(2002) “Regional comparisons of banking performance in South Africa,” *The South African Journal of Economics, Vol.70, No.3*

PricewaterhouseCoopers(2011) *Foreign banks in China 2011*,

Thanassoulis, E.(2001) *Introduction to the theory and application of data envelopment analysis: a foundation text with integrated software*. Kluwer Academic Publishers Group

1. はじめに

インフラ輸出が注目を集めている¹。商社がまとめる大規模なインフラプロジェクトが新聞の一面を飾るのを目にする機会が増えた。また、2010年6月に発表された政府の「新成長戦略」においては、21ある国家戦略プロジェクトの1つにパッケージ型インフラ海外展開が掲げられている。インフラ大国としての地位確立を目指すべく官民がオールジャパンで取り組んでいるのがインフラ輸出である。

インフラ整備には巨額の資金が必要であり、新興国の場合は外国からの借金を得て大規模プロジェクトを完遂させることが主であった。しかし、資金需要が増大する状況では公的資金だけで需要を賄うことはできず民間資金の呼び込みが焦眉の課題となっている。これは民間金融機関にとっては大きなチャンスである。このように注目度が高まっている国際インフラ金融が本稿での分析対象となる。

国際インフラ金融は邦銀のアジア進出の一側面として重要なトピックである。また、アジアへのインフラ輸出の成功を左右する要因の1つと目される。邦銀が外国銀行からプロジェクトファイナンス資産を買収したなどの報道を聞くものの国際インフラ金融について邦銀の競争力がどのようなものかは明らかでない。集計データからインフラ金融市場の動向を知ったり、リーグテーブルから個別行の順位を見たりはするが、邦銀の市場におけるポジションがどのようなものかは詳細に知ることはできない。

そこで、本稿は国際インフラ金融における邦銀の特徴を調査する作業を通じて、その競争力の実態に迫ることを課題とする。そのためプロジェクトファイナンスの案件に関する詳細な情報を網羅したデータベースから融資条件やシンジケート団の構成などの情報を入手する。その情報を用いてリーグテーブルにおいて邦銀と競合する有力な銀行との比較を試みる。とりわけ、アジア市場における行動の差異を確認する作業によって邦銀の競争力の源泉を特定したい。

次節以降の構成は次の通りである。次節ではまず国際インフラプロジェクトが注目される現状について需要側と供給側の2つに分けて概観する。この作業によって国際インフラ金融を研究上のトピックとして取り上げることの社会的な意義を示

¹インフラは2つに大別することができる。1つは経済インフラであり電力、水道、運輸（鉄道、空港、港湾、道路、橋梁、トンネル）を指す。もう1つは学校、図書館、病院、保健所、住宅、刑務所といった社会インフラである。本稿が考察するのは主に前者の経済インフラになる。

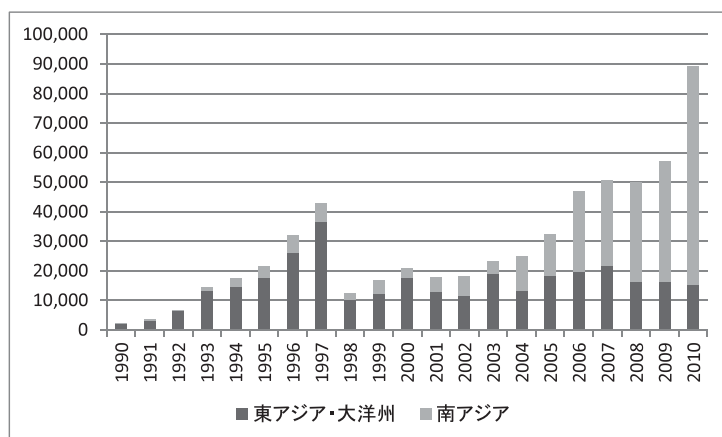
す。第3節では国際インフラ金融について近年の動向を紹介する。リーマンショックを挟んで市場構造が変化していること、邦銀が攻勢を強めていることを事例に即して説明する。それと同時に国際インフラ金融が学術的にどういった視点から分析されてきたか先行研究を俯瞰する。第4節ではプロジェクトファイナンスの個別案件データを用いて市場における邦銀の特徴を複数の観点から探っていく。むすびにおいて本稿で得られた分析をまとめ、学術的な意義を述べる。

2. インフラプロジェクトの概観

2.1 需要側の動向

インフラ輸出に対する注目が高まる背景は需要側の要因と供給側の要因に分けると理解しやすい。需要要因としては新興国、とりわけアジアにおけるインフラ需要の増加が挙げられる。アジア開発銀行による試算では2010年から2020年にかけてのインフラ建設のための資金需要は8兆ドルにのぼる。アジア諸国では大規模なインフラ整備事業が目白押しである。例えば、メコン川流域のインドシナ5カ国に上流域の中国西南部の雲南省を加えた拡大メコン地域ではベトナム中部のダナンからラオス、タイを経て、ミャンマーのモラミヤインまでの全長1,450キロを結ぶ東西回廊の整備によってインドシナ半島を横断する道路、橋梁、港湾の建設が進んでいる。高い経済成長を続けるアジア諸国ではあるが生産基盤整備の遅れが成長のボトルネックとなりかねず、そのためインフラ需要が増大しているのである。

図表1 民活インフラプロジェクトに対する投資額（単位：百万米ドル）



(出所) 世界銀行/PPIAF “PPI Project Database”より筆者作成

最近20年について民活インフラプロジェクトへの投資額を見るとインフラ需要の増加がはっきりと分かる。民活インフラとは民間活力を使ったインフラ事業のことでありPFI (Project Finance Initiative) やPPP (Public Private Partnership) と呼ばれる枠組みで実施されることが多い。ここでは日本の成長戦略にとって戦略的地域であるアジアについて動向を確認する。図表1ではPPIプロジェクトデータベースから東アジア・大洋州と南アジアでの投資額推移を追った²。

図表1でまず目につくのは1997年に一度は投資額のピークを迎えている点である。ピークへと牽引したのが東アジア・大洋州への投資であったがアジア通貨・経済危機の影響で急減へと転じた。それ以降は緩やかに回復基調が続いているが、2000年代半ばからは南アジアに対する投資が大幅な増加となった。2008年のリーマンショックで欧米金融機関の資金供給能力が大きく損なわれたにも拘わらず南アジアのインフラ需要が市場を力強く牽引している。

次に、2000年代の動向について地域別に概観する。東アジア・大洋州でのインフラ投資は中国が牽引しており累積額におけるシェアは中国が37%であった。これにマレーシアの15%、インドネシアとフィリピンの14%が続く。事業分野別ではエネルギーが累計額シェアで36%であり、その中身は発電所の191件だけではなく天然ガスのパイプラインも189件と目立つ。それに続くのが通信事業の31%と運輸事業の24%である。運輸事業は14件の鉄道と15件の空港といった交通インフラの整備である。水道事業は投資規模は小さいが件数は多く351件にのぼる。そのうち341件は中国での事業であった。

南アジアは2000年代を通じてその存在感を大きく上昇させた地域である。投資額は2000年代初頭は40億ドルから80億ドルであったが2010年には740億ドルへと急激に伸びた。世界シェアは件数で18%、投資額で21%とインフラプロジェクト関係者にとって無視することができない地域へと変貌を遂げた。南アジアへの投資の中心はインドであり、インドへの投資額が南アジアで87%を占め、2位のパキスタンのシェアは9%でしかない。この期間中にインドが164のエネルギープ

²世界銀行インフラ経済財政局及びPPIAFが共同して取り組んでいるデータベースであり、150の低所得・中所得国における1984年から2011年前半までの5000を超えるプロジェクトに関するデータを有する。PPIAF (Public-Private Infrastructure Advisory Facility) は途上国において民間活力を利用したインフラ開発を促進することにより途上国の貧困削減・持続的開発を達成することを目的とするマルチ・ドナー・ファシリティーであり、平成11年7月に創設された。PPIAFは世界銀行 (The World Bank) によって運営されている。

プロジェクトを取行しているところからも勢いをうかがうことができる。

事業別投資額のシェアはエネルギーが42%、通信事業が41%で大半を占める。運輸事業のシェアは18%と少ないがインドは229件のプロジェクトを実行しており、その中身は道路がほとんどである。デリー、ムンバイ、チェンナイ、カルカッタを結ぶ「黄金の四角形」プロジェクトが進んでいることが要因だと推察される。2010年にはこの地域のインフラ投資は前年比で件数が72%、投資額が70%の増加を達成した。この増加の背景にはインド政府による民活インフラを引き付ける政策実施がある。政府はVGF (Viability Gap Funding) という助成金制度を2005年に創設し、総事業費の20%を限度に支給して政府資金の投入によってプロジェクトの採算性を高めることで投資を呼び込んでいる。

これが急速に増加するインフラ需要を巡る近年の動向である。

2. 2 供給側の動向

インフラ・ビジネスに対する関心は日本企業においても高まっている。その筆頭にあげられるのは総合商社であろう。丸紅は2010年公表の3か年中期計画においてインフラ・ビジネスを経営資源を重点配分する4分野の1つに位置づけた。また、三菱商事は中期経営計画2012の中で全社戦略分野としてインフラ、地球環境事業を掲げている。このように総合商社はインフラ・ビジネスを資源ビジネスと並ぶ収益の柱にするべく取り組んでいる。電力、ガスといった公益企業も海外でのインフラ・ビジネスにすでに参入している。関西電力は地域電力会社としていち早く海外でのIPP (Independent power producer: 独立系発電事業者) 事業に参加した。1998年にはフィリピンのサンロケ水力発電所に丸紅とともに投資している。その他にラオス、インドネシアなどアジアを中心に買収や投資を進め積極的に展開を進めている。

もちろん、インフラ・ビジネスに注目しているのは本邦企業だけではない。例えば、エネルギー事業を見ると競争相手は英国のInternational Power社、フランスのEDF社、米国のAES社といった欧米系事業者がまず挙げられる。その他には、香港のCLP社はアジア・大洋州における最大級のIPPデベロッパーであり、香港から中国本土への送電だけでなくタイ、インド、オーストラリアで事業展開している。また、韓国電力公社はフィリピン、中国でも発電事業を行っており今後も海外事業への投資を継続していく。このようにアジア系事業者の参入もあり競争は激しさを増している。

本邦企業のインフラ・ビジネスへの取り組みを振り返ると技術力を武器にイン

フラ設備の輸出に主に取り組んできた経緯がある。このためプロジェクトの事業運営を総合的に担う経験・能力が不足していると言われている。競合国との競争に打ち勝つには操業、維持管理に至るトータルパッケージで提案しないといけない。このため、新規プロジェクトへの参画だけではなく既往事業の買収によってノウハウを習得することも必要である。

日本政府としても本邦企業のインフラ・ビジネスを後押しするため協力体制を整えている。平成22年6月に閣議決定された新成長戦略ではパッケージ型インフラ輸出を21ある国家戦略プロジェクトの1つに位置づけ、インフラ・ビジネスでアジアを起点に世界展開する構想を掲げている。日本の世界最高レベルの環境・省エネ、安全・安心の技術や内外の経験を集約し、「ワンボイス・ワンパッケージ」でインフラ分野の民間企業の取組を強力に支援するための枠組みを整備し、官民連携によりインフラ分野での海外展開を推進している。

インフラ・ビジネスは官民一体でない取り組みにくい性質を持っている。資金が巨額であることやライダースhip・リスク、土地取得・収容リスクといった独特のリスクを負担することを求められるためである³。それゆえ資金支援やリスク分担に政府の関与が必要となる。アジアで競合国と目される韓国でも国家を挙げての取り組みが進んでいる。韓国政府は2010年に政府関係機関が参加する受注支援協議会を発足させ、2012年までに市場占有率5%を達成して世界10大海外建設強国に入ることを目標とした。具体的には企業コンソーシアムによる包括的受注体制を整備して国営企業を中心にしてリスク負担能力を高めたり、大統領がベトナム、トルコ、ヨルダン、インドなどにトップ営業で原発の売り込みに動いている。

3. インフラ金融市場の概観

3. 1 市場参加者の動向

近年の動向で特筆すべきはリーマンショック後における市場の構造変化である。リーマンショックを境にプロジェクトファイナンスのクローリング件数が著しく減り融資額も急減した。巨額損失やそれに伴う公的資金の注入でリスクが取れなくなった欧米系銀行は融資期間が20年といった長期にわたる案件に資金を出しにくくなった。米銀はショック以前からプロジェクトファイナンスを縮小して

³ライダースhip・リスクとは想定していた数の乗客が集まらなかった場合の採算割れのリスクを指す。

フィー・ビジネスへ傾倒する動向が見られた。欧州系銀行はアセット積み増しが困難となったため大規模なシンジケーションは無理となりクラブディールで凌がざるを得なかった。1995年当時はプロジェクトファイナンス融資総額に占めるトップ20のアレンジャーのシェアが70%もあったのに対し、従来からの大手行がこの分野から撤退し多くの新プレイヤーが参入してきたことでリーマンショックを経た2009年には44%に減少した。

図表2 リーグテーブル

2006-2008年			2009-2011年			
順位	銀行名	金額(mil. US\$)	件数	銀行名	金額(mil. US\$)	件数
1	Royal Bank of Scotland	153,482	171	Credit Agricole CIB	132,941	176
2	Credit Agricole CIB	115,371	132	Societe Generale	118,744	152
3	Societe Generale	99,140	104	Sumitomo Mitsui Financial Group	100,160	128
4	BNP Paribas	94,658	111	Mitsubishi UFJ Financial Group	98,683	168
5	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	90,953	125	BNP Paribas	94,951	138
6	Mitsubishi UFJ Financial Group	87,235	85	State Bank of India	77,369	157
7	Sumitomo Mitsui Financial Group	77,095	92	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	74,830	188
8	ING Group	71,464	88	ING Group	74,433	115
9	Fortis Bank	69,181	74	Banco Santander	73,128	144
10	Citi	68,864	44	HSBC Banking Group	67,176	72
11	Standard Chartered Bank	65,959	65	UniCredit	63,425	117
12	Mizuho Financial Group	64,954	76	Mizuho Financial Group	63,224	96
13	WestLB	62,686	83	KfW Bankengruppe	61,399	62
14	HSBC Banking Group	59,143	60	Natixis	59,683	88
15	UniCredit	57,635	89	WestLB	58,847	112

(出所) Thomson Reuters, DealScan より筆者作成

市場構造の変化をリーグテーブルによって確認しよう。2008年秋のリーマンショックを境として構造変化が見られる。図表2はリーマンショックが起きるまでの3年間とリーマンショックが起きてからの3年間に分けて比較できるようにリーグテーブルを作成してある。

まず、リーグテーブルから姿を消した銀行はサブプライム関連の証券化商品から巨額の損失を被った金融機関である。リーグテーブルのトップに位置していたRoyal Bank of Scotlandは公的資金を注入されイギリス政府が国有化することになった。ベルギー・オランダ系の金融機関であったFortis Bankは金融危機のためにベネルクス三国政府によって国有化され、その後は部門別の売却と再編を経てFortisの名前は消滅している。米国のシティバンクも米国政府から450億ドルの公的資金を受け入れての経営再建に陥った。

リーマンショック後に目立つのは邦銀の存在感の増大である。三井住友銀行、三菱東京UFJ銀行が順位を3位と4位に上げる健闘ぶりである。それと同時にプロジェクトファイナンス市場において欧州系銀行、とりわけ仏系銀行の強さが目を引く。危機の前後を通じてリーグテーブルの上位を維持しており競争力の強さ

をうかがわせる。

このように邦銀が攻勢を強めている。プロジェクトファイナンスは通常の企業金融よりリスクは高いもののマージンを厚くできるため収益性に期待がもてる。アドバイザー業務、アレンジメント業務からの手数料収入が獲得できる機会があり、専門的知識と経験が蓄積されていればリスクアセットを使わずに収益を得られる。従来からの市場参加者がリーマンショックや欧州債務危機によって凋落していく環境にあってプロジェクトファイナンスは邦銀にとって大きなビジネスチャンスである⁴。

インフラ金融をめぐる動向で注目を集めたのは三菱東京UFJ銀行がサブプライム問題で国有化されたRoyal Bank of Scotlandからプロジェクトファイナンスの資産を2010年に購入したニュースである。その規模は約33億ポンドであり、資産の中身は欧州、中東、アフリカ向けの資源、電力、その他インフラ関連事業向けローンである。資産譲渡だけではなく従業員の移籍も含む話であり、これによりプロジェクトファイナンス事業のさらなる強化を図った。

邦銀の動きはプロジェクトファイナンスの組成に留まらない。三井住友銀行は2012年にインドネシアの政府系金融機関であるインドネシア・インフラストラクチャー・ファイナンスへ14.9%の出資をすると同時に業務提携を締結した。同社はインフラ金融を手掛ける国有企業PT Sarana Multi Infrastrukturが主要株主となり、国際金融公社、アジア開発銀行も16.9%ずつ出資する合弁企業である。提携によってインドネシアルピア建て長期資金調達への支援やPPP案件のアドバイザー業務を提供することで、日本が官民一体となって進めるインフラ輸出を後押しするものと期待される。この他にも、2012年夏に三井住友銀行はテマセク、DBS、スタンダードチャータード銀行とともにインフラ金融会社をシンガポールにおいて設立する。同行はインフラ金融を戦略的業務分野と考えているようである。

みずほコーポレート銀行では2011年にベトナムの石炭鉱産グループであるピナコミンと業務協力協定を締結している。同社は石炭の販売とともに、ボーキサイト生産・販売、石炭火力発電所の運営、発電所や港湾といったインフラ整備なども実施しているベトナムが全額出資する国営企業グループである。提携によってみずほコーポレート銀行は石炭火力発電所向けファイナンスのアドバイザー

⁴もちろんプロジェクトファイナンスに独特のリスクを伴う。通常15～25年と資金回収に時間がかかるため政治リスクが現実化することもありうる。また、プロジェクトから生まれる収入は現地通貨建てであり、途上国の場合にはソフトカレンシーであるがゆえに為替ヘッジもままならない。

業務や輸出信用機関と協働したE C Aファイナンス、シンジケート・ローンのアレンジを手掛けることを目論む。このように邦銀はインフラ金融への取り組みを加速させている。

一方、政府系金融機関としてインフラ金融に取り組む国際協力銀行はここにきて存在感を高めている。注目を集めたのは2011年8月に創設された資金規模1000億ドルの円高対応緊急ファシリティである。同措置は1年間の時限的なものであるが外国為替特別会計のドル資金を国際協力銀行を経由して民間企業に貸し付けるものである。円ドル相場の安定化を狙った措置であると同時に本邦企業の海外進出を支援することにもつながる。利用実績を見ると海外における資源開発への活用が目立つ。例えば、2012年3月には丸紅によるカナダ炭鉱権益取得プロジェクト、大阪ガスによる豪州・ゴゴンLNGプロジェクトといった具合である。また、2012年4月に国際協力銀行は日本政策金融公庫から分離し、意思決定と対応を早めて民間企業による大型案件受注の後押しを図ることになった。

3. 2 先行研究

注目が集まるインフラ金融に関する学術研究はプロジェクトファイナンスを中心として分析が行われている。分析の論点の1つはどういったストラクチャーを選択するかである。

Hainz and Kleimeier (2012) は政治リスクが高い国でのプロジェクトの融資契約はどう設計されるべきかという課題に取り組んだ。1996年から2005年にかけて締結された64か国における4978件の案件をサンプルとして回帰分析によって実証を試みている。融資形態としてプロジェクトファイナンスが選択されるかが被説明変数の1つであり、もう1つは開発銀行が参加するかどうかである。これらのダミー変数に影響を与えると考えられる要因が説明変数を構成する。二値選択モデルによる推定結果は政治リスクが高い場合にプロジェクトファイナンスが選択される傾向と開発銀行が融資に参加する傾向を確認した。なお、ここでの政治リスクはInternational Country Risk Guideによる政治リスクの格付けによって計測されたものである。

他の論点としてプロジェクトファイナンスにおけるスプレッドの決定に影響を与える要因がある。Corielli et al. (2010) では分析対象を資本構成についての交渉と調達コストとして、ストラクチャーがスプレッドにどう影響するかを研究した。プロジェクトファイナンスはコーポレートファイナンスとは異なり多くの関係当事者が存在し、関係当事者との契約についてもリスクを審査することが必須

である。具体的には施設・設備の建設、原燃料の供給、オフテイクからの代金支払い⁵、設備の操業・維持といった非金融契約もプロジェクトのリスクを価格付けするために審査のポイントになる。この分析では1998-2003年に実行された1000件超の案件をサンプルとして実証分析を行った。その結果、非金融契約はエージェンシーコストとプロジェクトリスクを管理するためのメカニズムとして機能していることを発見した。また、スポンサーがプロジェクトのカウンターパーティになっているとスプレッドが拡大することを報告しており、ストラクチャーからスプレッドへの影響を確認した。

スプレッドを対象にした研究としては他にもSorge and Gadanez (2004) があり、この研究はスプレッドの期間構造を分析した。課題はプロジェクトファイナンスでの期間構造に何らかの特性がないかを探ることであった。1993年から2001年に締結された取引のデータを先進国、新興国ともにサンプルとしてローン、債券との比較を試みている。その結果、債券についてはマクロ、ミクロのリスク要因をコントロールすると期間とスプレッドとの関係は正の線形関数として近似できることを見出した。一方、プロジェクトファイナンスでは逆U字になっており、この形状はレバレッジの高さ、短期における流動性への懸念といったプロジェクトファイナンスの特徴から説明できると解釈している。

上記の個別案件を対象とした分析の他にマクロ経済の観点からプロジェクトファイナンスを分析する切り口もある。Kleimeier and Versteeg (2010) は経済成長とプロジェクトファイナンスとの関係を分析した。実証では1991年から2005年までの90カ国のクロスカントリーデータを用いており、成長方程式の説明変数にプロジェクトファイナンスの融資額を導入して経済成長への影響を検証した。その結果、プロジェクトファイナンスが経済成長の推進力になっていることを観察した。国内貯蓄の不足が大きい低所得国ほど効果が大きいことを見出している。

上述したプロジェクトファイナンスに関する一連の先行研究と本稿の課題は一線を画すものである。本稿が着目するのはプロジェクトファイナンスの供給構造であり、案件獲得を巡って銀行が展開する市場競争を分析する。また、競争構造を分析することによって注目を集める国際インフラ金融において邦銀がどのような位置づけにあるかを明らかにするという点で本稿は日本の成長戦略に大きく関わっている。

⁵ オフテイクとはプロジェクトを実施する事業会社からサービスを購入する先のことである。

4. 比較分析

4. 1 分析対象とデータ

リーグテーブルにおける上位行間での比較を通じて邦銀の特徴を明らかにするというアプローチをここでは採用する。対象期間はリーマンショック後の2009年から2011年とする。この期間を対象とした理由は、金融危機を契機として主要な銀行が撤退して競争構造が変化していること、海外攻勢を強める邦銀の競争上の位置づけに迫りたいことが挙げられる。比較対象となるのはCredit Agricole CIB（1位）、Societe Generale（2位）、BNP Paribas（5位）の3行である。なお、リーグテーブルで6位のState Bank of Indiaはほぼ全てインド国内の案件を取り上げており、極めて特殊な競争上の位置づけにあるため比較対象にできない。また、第7位のBanco Bilbao Vizcaya Argentariaについてはスペイン国内の案件が過半を占めており、国際インフラプロジェクトを分析する本稿の目的にそぐわないため比較対象としては取り上げない。

なお、分析に使用するデータはThomson Reuter社が提供する商用データベースDealScanから取得した。DealScanは世界最大級のローン専門データベースであり、記者とアナリストが収集したアジア、北米、南米、欧州の15万5千件以上のデータから構築されている。データは個別プロジェクトファイナンスの案件情報を含んでおり、本研究に必要なマイクロ・データが利用可能である。なお、主要業界誌であるProject Finance Internationalのリーグテーブルはこのデータベースに基づき作成、公表される。

4. 2 分析結果

①地域分布

まず、図表3で案件の地域分布を確認する。邦銀ではアジア・大洋州のシェアが高い。アジア・大洋州での案件数を見るとオーストラリアとインドネシアが牽引している。一方、欧州と北米における案件が予想より多く、両地域を合わせるとアジア・大洋州の件数を上回る。邦銀はアジアを主戦場と目してプロジェクトファイナンスに取り組んでいるわけではなく、その業務展開はグローバルなものであることが分かった。

図表3 案件の地域分布

	アジア大洋州	北米	日本	南米	ロシア	欧州	中近東	アフリカ
邦銀計	93	49	38	24	22	77	35	2
シェア	27.4	14.4	11.2	7.1	6.5	22.6	10.3	0.6
欧州系銀行	50	97	0	30	24	143	35	8
シェア	12.9	25.1	0.0	7.8	6.2	37.0	9.0	2.1

（注）邦銀は三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、みずほコーポレート銀行から構成される。欧州系銀行はCredit Agricole CIB、Societe Generale、BNP Paribasから構成される。

（出所）Thomson Reuters, DealScanより筆者作成

欧州系銀行については欧州と北米でシェアの過半数を占める。欧州については母国であるフランスでの案件も多いが、それ以上にスペインとイギリスでのプロジェクトが多い。地理的に近接した中近東や中南米での案件が予想していたほどには多くなかった。また、アジア・大洋州でのプロジェクトについては件数で邦銀に及ばないことから、インドを除くアジア・大洋州では邦銀の存在感が大きいことがうかがわれる。

地域分布を概観して気づくのは、新興国におけるインフラ需要の盛り上がりが目立っているのは裏腹に民間ベースでの資金供給は欧州、北米といった先進国へ向かっている実態である。言い換えると新興国にはインフラプロジェクトに関して資金ギャップが存在している。インフラ需要はアジアだけで年間7500億ドルという試算がある。翻って、資金供給は開発援助委員会加盟諸国と国際機関からアジアへの拠出額は年間90億ドル、民間投資はこれまでの平均で年間150億ドルと言われる。こうした実態が個別案件のデータから改めて確認できる。近年、民間資金を呼び込み資金ギャップを埋めるためインフラファンドやプロジェクトボンドの利用といった提案が盛んであるが本稿ではこれ以上はこのトピックに立ち入らない⁶。

②融資条件

融資条件について邦銀と欧州系銀行との間に目立った差が存在するかを確認する（図表4）。ここではまず両グループが参加する案件の融資額について比較してどちらがより大規模なプロジェクトに資金供給しているかを見たい。中央値、75%点、25%でいずれも欧州系銀行の方が融資額が大きい。ただし、両グループ間での差異が統計的に有意なものであるかを確かめるためMann-

⁶こうした提案は山上（2011）やYoshino（2012）に見られる。

WhitneyのU検定を行った。この検定は独立2群の差を検定するときのノンパラメトリックな方法で最もよく知られるものの1つである。帰無仮説は「両群に差がない」である。結果は図表4のU検定の欄にp値を記載しており、この結果から分かるように、融資額については両グループ間で有意な差は観察されない。つまり、どちらか一方のグループがより大きなプロジェクトを手掛けているとは言えない。なお、融資額が最大であったのはパプアニューギニアのLNGプロジェクトであり、このプロジェクトは今回の分析期間において突出して規模が大きいため両グループの銀行が参加していることは自然である。

図表4 融資条件の比較

	融資額(百万ドル)		融資期間(月)	
	邦銀	欧州系銀行	邦銀	欧州系銀行
最大	14,000.0	14,000.0	390	381
最小	2.7	11.3	3	3
中央値	386.6	459.2	144	108
75%点	1,050.0	1,075.0	216	183
25%点	162.0	220.0	79.5	60
U検定	0.13		0.00	
標本数	341	387	646	769

(注) U検定の欄はp値を表示している。

次に、融資期間を取り上げるのは長期資金の資金供給に貢献しているかを見たいという関心があるためである。この比較については両グループの銀行が参加している各トランシェの融資期間を対象にしている。図表4から分かるように邦銀の方がより長期の融資を供給しており、欧州系銀行との差異は統計的に有意なものである。

なお、上乘せ金利であるスプレッドについても比較を試みようとしたがデータの欠損が多すぎて無理であった。

③競争上のポジション

ここでは2つの課題を設定して邦銀の市場におけるポジションを探る。第一に、邦銀はアジアでのみ競争力があるのだろうか。図表3にあるようにメガバンク3行がアジアで取り組んだ案件はどの地域よりも多い。この案件数はアジアにおいて邦銀が高い競争力を有していることの傍証と考えられる。そこで、地域間での比較によってグローバルな視点から邦銀の競争力を確認したい。

競争力を捕捉するためには案件数だけではなくシンジケート団における役割

を見ることも有効である⁷。主な役割としては、まず金融機関調整や借入企業との交渉を取りまとめるアレンジャーが挙げられる。アレンジャーはシンジケート団において中心的な役割を果たしており、契約調印後は、契約条項の履行管理や元利金の支払いなどの事務を一括して行うエージェントを兼ねることが多い。エージェントの業務内容には担保に関する事務も含まれる場合がある。また、シンジケートローンの組成などにおいて、参加金融機関との事務的な諸事項を行うことを委託されるブックランナーという役割もある。プロジェクトファイナンスを取りまとめる際に中核となる銀行はアレンジャーの他にもエージェント、ブックランナーも兼ねているケースが一般的である。こうしたことから邦銀がシンジケート団において中核的な役割を占めているかどうかによって競争力を評価する。具体的には、アジア、北米、欧州について邦銀がアレンジャー以外の役割にも就いている案件の比率を調査して比較する。

結果をまとめたのが図表5である。アジア案件を俯瞰すると邦銀は基本的にmandated arrangerのタイトルでプロジェクトファイナンスに加わっており、参加行やレンダーといった低いタイトルに就いているケースは4件のみであった。アレンジャー以外の役割を担っているケースはアジアや欧州よりも米国で多いというのは事前には予想できなかった。6割を越す案件において邦銀は中心的なポジションにいるという結果である。図表4で邦銀のグローバルな活躍を見たが、シンジケート団における役割という尺度で見ても、図表2のリーグテーブルにあるような存在感と競争力が確認できる。

図表5 邦銀参加案件の地域間比較

	邦銀参加 案件	アレンジャー 以外の役割	制度金融機関 の参加	公的保証
アジア	43	18	16	8
北米	33	21	2	0
欧州	59	12	17	7

(出所) Thomson Reuters, DealScan より筆者作成

⁷競争力をリーグテーブルで判断するに際して留意点がある。それはリーグテーブルの順位を気にするあまり市場実勢と乖離した融資条件でアレンジャーする金融機関が存在するためである。大量の売り残りが出るような案件でも多くの参加行に販売した案件と同様にリーグテーブルでは機械的に算入される。そのためリーグテーブルは量的側面を捕捉しており、収益性等の質的側面は伴っていないことに留意すべきである。

ところで、この作業からアジア市場の特殊性が見えてきた。アジア市場は新興国でのプロジェクト、資源国における大規模プロジェクトで占められるため制度金融機関のシンジケート団への参加や公的保証が付与された案件が目立つ⁸。制度金融機関としては国際協力銀行、アジア開発銀行、韓国輸出入銀行、中国輸出入銀行が主なプレイヤーである。公的保証としては日本貿易保険や韓国貿易保険公社による政治リスクのカバーが主なものである。さらに、欧州においても国際協力銀行、韓国輸出入銀行、日本貿易保険が関与する案件が多く、そうした案件では邦銀が中心的な役割を果たしていることが確認できた。このようにアジアでは公的な支援がプロジェクトファイナンスにおける重要な市場インフラになっている。

第二の課題はアジアにおける邦銀と欧州系銀行との競争がどうなっているか、である。2009年から2011年にかけてメガバンク3行と欧州系銀行3行のいずれかが参加したアジア案件は57件にのぼる。両グループのいずれかの銀行が参加した案件は15件、いずれかの邦銀のみが参加している案件が29件、いずれかの欧州系銀行のみが参加している案件は13件という内訳であった。邦銀のみの案件が欧州系銀行のみの案件を大きく上回っており、このことがアジアにおいて案件数で邦銀が欧州系銀行を引き離している要因である。参加状況における3つの分類を比較することで競争の一側面を明らかにできる。

まず、両グループが参加する案件は他の2つの分類に比べて案件の規模が大きい。融資額の中央値を見ると、邦銀のみ案件と欧州系銀行のみ案件はともに2億ドルほどであるのに対して、両グループの参加案件は9億ドルとはっきりした差がある。規模が大きいゆえに日欧の銀行がともに案件に参加しているわけである。ただし、シンジケート団における役割を見ると、どちらかのグループの銀行が他方より中核的な役割を果たしているというような傾向は見つからなかった。

図表6 アジアにおける競争

	邦銀のみ	欧州のみ	両方
中央値	207.5	200	929
USD	15	7	7
AUD	8	4	5
THB	2	1	1
JPY	1	0	1
KRW	1	0	
SGD	1	0	1
EUR		1	
制度金融	8	6	7
公的保証	7	3	4
案件数	28	13	15

(注) 中央値は融資額のものであり、単位は百万米ドル。
(出所) Thomson Reuters, DealScan より筆者作成

どちらか一方のグループの銀行が参加している案件は規模が小さいためクラブディールで参加銀行を集めている比率が高かった。邦銀のみの案件ではバイラテラルでの貸出が4件もあった。個別案件を見るとスポンサー企業と過去から取引関係があったことが案件の創出に結びついていることがうかがわれる。また、邦銀のみ案件では豪ドル案件が8件であるのに対して欧州系銀行のみ案件では4件である。こうした案件ではいずれも豪州銀行とシンジケート団を組成しており、邦銀の方が豪州銀行とのリレーションがより強固であることをうかがわせる。その他の違いとしてはアジア通貨での案件が邦銀ではタイバーツ、韓国ウォン、シンガポールドル、日本円といった実績があるが、欧州系銀行ではタイバーツの案件が1件のみである。この違いはこうした通貨の市場からの調達力が関係している可能性がある。さらに公的保証が付与された案件は邦銀で7件に対して欧州系銀行は3件である。すでに述べたようにアジア市場では国際協力銀行や日本貿易保険が積極的にリスクを取っており、ある意味、地の利が邦銀の案件数を押し上げている。

ところで、市場構造を探る上では融資のディストリビューションの状況も確認すべき項目の1つに挙げられる。リーマンショックや欧州債務危機によって欧州系銀行がリスクアセットを積極的に取れないと言われる。こうした状況下では大規模にシンジケートを組成するのではなく、クラブディールやバイラテラル・ローンで対応するようになる。各トランシェについて実態を確認したのが図表7である。クラブディールとシンジケートの比率について両グループ間で大きな差はないものの、クラブディールの比率が高いことが気にか

⁸ 欧州ではいわゆる社会インフラ整備のプロジェクトも散見される。

かる。この点についてリーマンショック前との比較をすれば市場構造の変化が分かるかもしれないが、別の機会に検証することとしたい。

図表7 ディストリビューションの状況

	欧州系銀行		邦銀	
	件数	比率	件数	比率
バイラテラル	7	0.8	24	4.0
クラブディール	346	41.2	243	40.4
シンジケート	486	57.9	335	55.6
計	839	100.0	602	100.0

(出所) Thomson Reuters, DealScan より筆者作成

5. むすび

本稿の課題は、国際インフラ金融における邦銀の特徴を明らかにして、その競争力の実態に迫ることであった。このトピックは近年における邦銀の海外攻勢を象徴するものであり、さらに、日本政府が掲げる新成長戦略においても戦略的プロジェクトに掲げられているといった社会的意義を持つ。ただし、国際インフラ金融の現況についてはデータ収集が難しく、集計されたデータから金額や分野別の動向を追うしかなかった。そこで本稿では国際的な貸出案件を網羅するデータベースを購入し、詳細な案件データを用いて実態把握を試みた。この点で本稿は国際インフラ金融に関する希少な研究であり、さらに、先行研究とは異なり銀行が展開する競争を分析の俎上に載せたという点で独創的な試みであった。

分析の準備作業として国際インフラ市場の動向を取りまとめたことも本稿の貢献の1つに挙げられる。リーマンショック後に起こったインフラ金融市場の構造変化はデータベースを利用して金融危機を挟む前後3年間のリーグテーブルを作成することではっきりと確認することができた。また、インフラ金融を巡る邦銀の活発な動きを取り上げることで、市場で起きているめまぐるしい変化を概観することができた。

比較分析から浮かび上がった邦銀の主な特徴は次のようなものである。邦銀の活動はアジアに特化したものではなく北米、欧州においても多くの案件を手掛けていることが確認できた。案件数からすれば邦銀の競争力はアジアでとりわけ高いように推察されるが、シンジケート団における役割を詳細に確認すると、アレンジャー以外の役割も引き受けるという中核的なポジションを邦銀は北米においても占めており、邦銀の競争力はリーグテーブルにおける順位に見劣りするものではなかった。また、アジアについて邦銀と欧州系銀行との競争状況を観察すると、スポンサー企業や豪州銀行とのリレーション、アジア通貨での資金調達、公的機関による政治リ

スクの保証といった要因が、邦銀のアジア案件を後押ししていることが見えてきた。暫定的な評価ながら国際インフラ金融において邦銀は高い競争力を持つと言える。

邦銀のさらなる飛躍を展望する上では新興国、とりわけアジア市場での成長が重要だと考えられる。邦銀のアジア市場におけるこれまでの実績や新興国にインフラ資金が流入しにくい現状がその理由である。成長を考える上でのポイントの1つは制度整備である。新興国の案件は信用リスクや政治リスクのためハードルが高く、それゆえ制度金融機関の案件への参加や公的機関による政治リスクのカバーが無ければ民間金融機関は取り組みにくい。邦銀の競争力は他のリーグテーブル上位行に比肩しうるものであり、アジア展開のチャンスを潰さないためにも日本政府が新成長戦略の下で進めているインフラ輸出に関連した制度整備は合理性を持つものである。

参考文献

- アジア開発銀行・アジア開発銀行研究所 (2010)『シームレス・アジアに向けたインフラストラクチャー』一灯舎
- 加賀隆一 (2010)『国際インフラ事業の仕組みと資金調達』中央経済社
- 山上秀文 (2011)「経済開発に果たす国際プロジェクトファイナンスの役割」『経済研究所年報』第24号, pp.47-61
- Corielli, F., Gatti, S., Steffanoni, A. (2010) “Risk shifting through nonfinancial contracts: effects on loan spreads and capital structure of project finance deals” *Journal of Money, Credit, Banking*, 42, pp.1295–1320
- Hainz, C. and Kleimeier, S. (2012) “Political risk, project finance, and the participation of development banks in syndicated lending” *Journal of Financial Intermediation*, 21, pp.287-314
- Kleimeier, S. and Versteeg, R. (2010) “Project finance as a driver of economic growth in low-income countries” *Review of Financial Economics*, 19, pp.49-59
- Sorge, M. and Gadanez, B. (2004) “The term structure of credit spreads in project finance” BIS Working Papers, No.159
- Yoshino, N. (2012) “The global imbalance and the development of capital flows among Asian countries” *OECD Journal: Financial Market Trends*, Volume 2012 – Issue 1

第3章

地方銀行によるタイ国銀行との業務提携－誘因と実態の解明－

1. はじめに

現在、地方銀行はアジアを中心とする外国銀行との業務提携を積極的に進めており、そのニュースを毎月のように目にするほどの活発さである。提携の件数はすでに100件を超えており地方銀行における新たな動向として注目が集まっている。提携の目的は取引先企業の海外進出を支援することであり、円高や日本経済の停滞を背景に中小企業の海外進出の機運が高まっているという点からも地方銀行による支援は注目に値する現象である。

本稿はこのトピックを多国籍銀行研究の視点から分析対象として取り上げる。これまでの研究ではグローバルに拠点を展開する大規模銀行が研究対象として想定されていた。また、海外進出の形態は支店の設置、現地法人の設立、地場銀行の買収が対象であった。本稿の分析は地方銀行が対象であり進出形態も外国銀行との業務提携であり従来の想定範囲を超えるという意味で多国籍銀行研究の拡張を意図している。

新たな動向に対して2つの切り口から本稿はアプローチする。第一の課題は地方銀行が業務提携を進める誘因の特定である。多国籍銀行研究では進出動機の特定が分析上の大きな論点として位置づけられ、追従仮説－主導仮説の枠組みのもとで実証研究が蓄積されてきた。2つの仮説は銀行の海外進出の動機を説明する仮説である。追従仮説は取引先企業の海外進出に伴ってホスト国で金融サービスを提供するために銀行が海外進出すると説明する。一方、主導仮説は先進国銀行が途上国の地場銀行に比べて経営効率や金融サービスの質が勝っているため優位性を実現して利潤を獲得するために銀行が海外進出するという説明である。本稿はこの枠組みに修整を加えて業務提携の誘因を調査する。

第二の課題は業務提携が実際に機能しているかについて実態を明らかにする。業務提携を通じて現地銀行から金融サービスを提供するという業務は国際銀行業務の分類の中では多国籍サービス業に近い。この業務は海外現地法人に対して銀行の海外支店が運転資金の貸出、外国為替の両替、貿易金融といった金融サービスを提供するものである。今回の業務提携は多国籍サービス業の新たな形態だと推論できるが、国際銀行業務として機能しているかは実態を解明する必要がある。

これら2つの課題に実証分析によって答えるため地方銀行25行に電話インタビューを実施して一次データを収集した。こうした手法を採用した理由は地方銀行が対象であるために先行研究での手法が援用できなかったためであり、手法の点においても本

稿は先行研究とは分析対象に異なったアプローチを行っている。なお、業務提携の中でもタイ国銀行を相手先とするものに限って分析を進める。その理由として最近の事例で目立つのがタイ国銀行との提携であることや中小企業の進出先としてタイがいわゆる「チャナプラスワン」として注目を集めていることが挙げられる。

これ以降の構成は次の通りである。第2節では業務提携をその内容と締結状況から概観するとともに本稿の2つの課題を改めて提示する。次に、従来からの追従仮説－主導仮説という分析枠組みを修整し、修整すべき理由とともに提示する。また、先行する実証分析を紹介することで本稿が従来と異なる分析手法を採用していることを解説する。これらの作業は第3節で行う。第4節はまず調査に用いたデータについて述べてから2つの課題について調査結果を報告し、続いて結果について議論する。最後に、むすびでは本稿で得られた知見を取りまとめて分析の意義を述べた上で今後の課題を示す。

2. 業務提携の概観

2.1 提携内容

地方銀行が進める業務提携の中身はホスト国に支店を設置していない地方銀行が取引先企業の現地法人に対して提携した現地銀行から金融サービスを提供するものである。業務提携の中身は大きく2つに分かれる。1つは現地での金融サービスを業務提携行が現地法人に提供するものである。金融サービスとしては預金取引、貿易金融、スタンバイクレジットがある。もう1つは取引先への現地情報の提供である。投資優遇制度や税制に関する情報が一般的に提供の対象であるが、中には業務提携行との共催セミナーで情報提供したり、現地でビジネスマッチングを開催するという動きもある¹。

外国銀行との業務提携によって地方銀行は海外支店を出店せずとも取引先企業の海外進出を支援できる。その好例がスタンバイクレジットである。この取引では地方銀行は取引先の海外現地法人による現地通貨での資金調達ニーズに応えるために提携銀行に保証を差し入れる。発行された信用状に基づいて現地において業務提携行の国内支店が現地法人に融資を行う。業務提携によって地方銀行は海外進出した取引先企業に金融サービスを提供できる。また、地方銀行はこの取引によって保証料収入を得る。現地の業務提携行にとっては貸出による利鞘が獲

得できる機会が増えることになる。なお、日系企業という外国企業、しかも中小企業の現地法人が貸出対象であり情報の非対称性が大きいことから保証差し入れが貸出実行の前提条件となるため地方銀行と業務提携行は競合関係ではなく補完関係にある。

地方銀行が海外出店ではなく業務提携によって取引先企業にサービスを提供している背景には過去の経緯がある。それは不良債権問題である。1995年には地方銀行64行が58の海外支店を設置して地方銀行といえども華々しく海外展開を進めていた。当時は地方銀行が香港に投資会社を設立して外国債券や海外のシンジケートローンを購入するといった動向も見られた。邦銀の資金量やジャパンプレミアムが存在しなかったことなどから地方銀行でも競争優位に基づいて海外に進出していた時期だと考えられる。

しかし、金融危機への対処として地方銀行は経営資源を国内に集中し難局を乗りきるために海外支店を廃止した。ほとんどの地方銀行は国際業務から撤退し2008年には海外支店は14にまで減少している。象徴的なのは資本注入を受けた地方銀行の海外撤退であろう。例えば、北陸銀行は1999年の公的資金の申請に際して提出した経営健全化計画において、非効率な分野を縮小・撤退するとしてニューヨーク支店、ロンドン支店、香港支店、さらに海外証券現法である北陸財務（香港）を廃止して海外業務から全面撤退したことを報告している。

不良債権問題が終息し、かつ、企業の海外進出が増加してホスト国での金融サービス需要が高まっていると考えられる状況にあるが地方銀行で海外支店を有しているのは9行に止まる。横浜銀行が2009年に11年ぶりの海外支店である上海支店を設置したという事例があるものの、最近の地方銀行の動向としては中国を中心に駐在員事務所を設置するというのが一般的である。ただし、駐在員事務所では預金口座の開設や貸出が行えないこともあって地方銀行は現地の銀行との提携に動いている²。

ところで、地方銀行と外国銀行との業務提携という新たな動向は銀行業務としてどのような位置づけが可能だろうか。銀行の国際業務の分類としてはGrubel (1977) による3つの業務パターンが有名である。この分類の中で業務提携は多国籍サービ

¹例えばカシコン銀行は2010年10月に提携・協力関係にある日本の地方銀行15行との協力によってバンコクでビジネスマッチングを開催し、日系企業をバイヤーとしてタイ現地企業からの調達を支援した。

²地方銀行が海外支店を積極的に出店する展望は見えてこない。海外債券や海外シンジケートローンのスプレッドが縮小していることを考慮すると、出店コストを上回る収益をまかなえるだけ取引先企業が海外進出することは考えにくいためである。また、海外業務から撤退して久しい地方銀行にとっては新規に海外出店するために必要な人材を改めて育成しなくてはいけないことも理由として挙げられる。

ス業に近いと考えられる。これは海外進出した企業にホスト国においても母国と同様に金融サービスを提供する業務である。この業務が可能なのは海外現地法人に対する金融サービスでは本国銀行が優位にあると考えられるからである。優位性の源泉は過去の取引で信用情報が蓄積されているため母国銀行は地場銀行に比べて情報優位にあり海外現地法人の資金調達に迅速に対応できる点にある。ただし、業務提携は海外に出店せずに現地法人の要請に応えるという点で既存の分類からはみ出るため多国籍サービス業の亜種と位置づけられると推論できる³。

しかし、この推論は果たして妥当なものなのか。業務提携について新聞や業界誌が締結やその目的について頻繁に報じているが、実際のところ業務提携が多国籍サービス業として本当に機能しているかについては知ることはできない。業務提携というトピックは縮小する地域経済が外需の取り込みによって活力を取り戻すという重要な論点と密接な関係にある。そこで業務提携が現地法人へのサービス提供に貢献しているか調査によって実態を示すことも本稿の課題の1つとする。

2. 2 提携状況

業務提携の全体的な状況を示すためにタイに限定せず全ての外国銀行を対象として提携状況を確認したい。業務提携の情報は2011年8月中に各地方銀行のウェブサイトから収集して図表1に取りまとめた。まず、提携先銀行の国籍は業務提携112件のうち中国が34件とトップであり次いでタイの28件と続く。その他の国としてはベトナム、インドネシア、インドがあり、アジア地域の銀行が提携先であることが分かる。提携先銀行の地域分布から地方銀行の取引先企業がアジアに積極的に進出していることが推察される。これが提携状況を俯瞰して分かる1つ目の特徴である。なお、スタンダードチャータード銀行やBNPパリバとの業務提携についてはこれらの銀行がアジア全域に拠点を保有していることから提携を通じたサービスの提供もアジア全域が対象となっている。

図表1 業務提携の状況

銀行名	締結年	提携先	銀行名	締結年	提携先
北海道銀行	2011年	カシコン銀行	十六銀行	2011年	インドステイト銀行
荘内銀行	2011年	バンクネガラインドネシア	十六銀行	2011年	バンクネガラインドネシア
荘内銀行	2010年	カシコン銀行	十六銀行	2007年	ANZ(Vietnam)
荘内銀行	2002年	中国銀行	十六銀行	2005年	カシコン銀行
七十七銀行	2011年	バンコク銀行	十六銀行	2005年	中国銀行
七十七銀行	2004年	中国銀行	八十二銀行	2009年	カリヨン銀行(インド)
東邦銀行	2011年	カシコン銀行	八十二銀行	2009年	ANZ(Vietnam)
第四銀行	2007年	中国銀行	八十二銀行	2006年	カシコン銀行
第四銀行	2007年	カシコン銀行	東京都民	2006年	カシコン銀行
常陽銀行	2011年	カシコン銀行	足利銀行	2011年	カシコン銀行
群馬銀行	2011年	バンクネガラインドネシア	足利銀行	2003年	中国銀行
群馬銀行	2005年	カシコン銀行	千葉銀行	2011年	スタンダードチャータード
横浜銀行	2007年	東亜銀行	千葉銀行	2009年	交通銀行
静岡銀行	2011年	リソナブルダニア	千葉銀行	2009年	バンコク銀行
静岡銀行	2011年	ANZ(Vietnam)	大垣共立銀行	2011年	バンコク銀行
静岡銀行	2011年	カシコン銀行	大垣共立銀行	2007年	交通銀行
静岡銀行	2010年	大邱銀行	大垣共立銀行	2002年	中国銀行
静岡銀行	2007年	中国建設銀行	三重銀行	2004年	中国工商銀行
静岡銀行	2006年	カリヨン銀行	北国銀行	2008年	カリヨン銀行
静岡銀行	2003年	バンコク銀行	北国銀行	2007年	バンコク銀行
西日本シティ	2009年	バンコク銀行	北国銀行	2003年	中国工商銀行
西日本シティ	2008年	BNPパリバ	福井銀行	2003年	中国銀行
西日本シティ	2008年	OCBC	南都銀行	2008年	バンコク銀行
西日本シティ	2007年	新韓銀行	南都銀行	2008年	スタンダードチャータード
西日本シティ	2001年	中国銀行	南都銀行	2005年	中国工商銀行
北陸銀行	2009年	ベトコン銀行	南都銀行	n.a	ANZ(Vietnam)
北陸銀行	2008年	交通銀行	南都銀行	n.a	中国銀行
北陸銀行	2007年	インドステイト銀行	山陰合同銀行	2010年	大連銀行
北陸銀行	2006年	スタンダードチャータード	山陰合同銀行	2003年	中国工商銀行
北陸銀行	2005年	カシコン銀行	山口銀行	2001年	中国銀行
北陸銀行	2002年	中国銀行	四国銀行	2005年	中国銀行
広島銀行	2010年	大連銀行	佐賀銀行	2007年	スタンダードチャータード
広島銀行	2010年	メトロポリタン銀行	鹿児島銀行	2010年	東亜銀行
広島銀行	2008年	韓国産業銀行	滋賀銀行	2008年	カシコン銀行
広島銀行	2008年	カリヨン銀行	滋賀銀行	n.a	バンコク銀行
広島銀行	2006年	スタンダードチャータード	滋賀銀行	n.a	中国銀行
広島銀行	2006年	カシコン銀行	滋賀銀行	n.a	中国工商銀行
広島銀行	2006年	交通銀行	中国銀行	2008年	カシコン銀行
広島銀行	2002年	韓国外換銀行	中国銀行	2011年	バンクネガラインドネシア
広島銀行	2002年	バンクネガラインドネシア	中国銀行	2007年	スタンダードチャータード
広島銀行	2001年	バンコク銀行	中国銀行	n.a	中国銀行
広島銀行	2001年	中国銀行	中国銀行	n.a	中国工商銀行
京都銀行	2005年	カシコン銀行	中国銀行	n.a	中国交通銀行
百五銀行	2008年	スタンダードチャータード	福岡銀行	2011年	中国交通銀行
百五銀行	2006年	カシコン銀行	福岡銀行	2011年	カシコン銀行
百五銀行	2002年	中国銀行	宮崎銀行	2011年	中国銀行

(出所) 各行ウェブサイトから筆者作成。2011年8月時点。業務提携には協力関係も含む。

2つ目の特徴として世界中に拠点を展開するグローバル銀行ではなく現地に店舗網を張り巡らせている地場銀行が提携先の対象として目立つ。提携件数のトップはタイのカシコン銀行、中国銀行が17件とこの2行の件数が群を抜いている。カシコン銀行はタイで4番目の規模を誇る商業銀行であり国内店舗数は2010年6月時点で790店舗を数える。中国銀行は中国における四大商業銀行の一角を占め、その国内支店数は13000店舗を超える。両行はいずれも現地に根差した地場銀行

³業務提携においても母国銀行ゆえの優位性は存在し続けている。現地の提携行が貸出を実行するにしても母国銀行からの保証差し入れによって信用補完されることが前提条件である。母国銀行は保証差し入れの審査の際に行内に蓄積された情報に基づいてより低い限界費用で審査を行うことができるという優位性がある。

である。この他にはタイのバンコク銀行が9件、英国のスタンダードチャーター銀行が7件という提携数である。

こうした提携状況の中でも本稿はタイ国銀行を提携先とする業務提携を取り上げて分析を進める。理由の1つは、件数でこそ中国の銀行との提携件数がトップではあるが、最近ではむしろタイ国銀行との業務提携が活発に行われていることである。また、中小企業の進出先としては中国が群を抜いて多かったが、2005年の反日運動や2010年の中国漁船衝突事件を契機として中国で事業を行うリスクが認識されるようになった。いわゆるチャイナリスクを回避するため中国以外の国へ一定の投資を行ってリスク分散を図る動きが出ている中で、投資先の候補地としてタイも注目されていることも理由である。

さらにカシコン銀行、バンコク銀行が地方銀行との提携を積極的に進めていることからタイを分析対象とした。例えば、カシコン銀行は日系現地企業との取引をビジネスチャンスと捉えて積極的な動きを見せている。同行は担当部署としてジャパンデスクを設けて日本語が堪能なスタッフがサービスを提供している。サービス内容はパーツ建て貸出だけでなく売掛債権買取による運転資金の提供も含んでいる。さらに工業団地の斡旋や現地でのビジネスマッチングといった地場銀行でできない情報提供を手がけている。2010年には東京に駐在事務所を開設して地方銀行による海外進出セミナーの開催に協力したり、地方銀行の行員をトレーニーとしてタイで受け入れている。

タイ国銀行との提携が活発な様子は新聞報道や各銀行のニュースリリースから伝わってくるものの地方銀行が提携に動いた誘因については詳細をうかがい知ることができない。ニュースリリースを見ても取引先企業の海外ビジネスの支援という文言が目に入るに止まる。そこで以下ではまず業務提携の誘因を多国籍銀行研究の枠組みの下で分析する。

3. 仮説と先行研究

3.1 提携の誘因

(1) 追従仮説

本稿の第一の課題は地方銀行がタイ国銀行と次々に業務提携を締結する誘因の特定である。地方銀行の行動を説明するための仮説はBryant (1987) のような先行研究で用いられてきた追従仮説－主導仮説を地方銀行が直面する現実に合わせて修整した分析枠組みを採用する。

追従仮説は取引先企業の海外進出に伴ってホスト国での金融サービス需要に

応じるために銀行も進出すると説明する。銀行は取引先企業について多くの情報を国内での取引から蓄積しているため追加的な情報生産の限界費用もホスト国の銀行より低いという優位性が進出の背景にある。本稿も業務提携の誘因を説明するためにこの仮説を踏襲するが留意点が2つある。

1つ目は銀行が追従する取引先企業として中小企業を想定しなくてはならない点である。おそらく先行研究では海外進出する企業は大企業や多国籍企業であると想定していたはずである。しかしながら、近年では大企業以上に中小企業の海外進出の増加が顕著である。例えば、2008年の中小企業白書(123頁)によると中小企業の海外進出数は1996年に5431社であったのが2006年には7551社となり10年で4割増しというペースで進出していることを報告している。また、その進出地域は2007年時点で中国が28.1%、ASEANが24.0%とアジア地域が過半を占めている状況である。地方銀行が外国銀行と締結する業務提携が中国とタイを中心に行っていることは、地方銀行の取引先である中小企業の進出実態を反映している。

留意点の2つ目は地方銀行が業務提携に動いている背景には新興国であるホスト国の調達環境が良くないことがある。この点について報告している調査は予想以上に多い。例えば、西沢(2007)は運転資金を賄うための当座貸越の設定であってもタイでは預金や他行保証といった担保を求められるのが一般的だということをヒアリングで明らかにしている。また、設備資金の調達では不動産担保が必要となるがタイでは外国人による土地取得に制限があるので外資系銀行から借入ができないため地場銀行と取引することになる。しかし、国際協力銀行(2006)は地場銀行からの借入で現地の工場・設備を担保設定する際には評価基準が明確でなく担保徴求手続きが煩雑で時間がかかると指摘する。さらに、日本の地方銀行で借入する際にも問題がないわけではない。2006年の中小企業白書は海外現地法人が内販や現地調達の増加で運転資金が発生しても工場を海外移管している場合は日本国内に担保資産が少ないために円滑な調達に影響が出てしまい資金調達の制約が海外進出の障害となる可能性を指摘している。

このように本稿で採用する追従仮説は先行研究と名称こそ同じではあるが、金融サービスを提供すると想定される取引先企業、ホスト国が新興国であることに起因する調達環境の悪さが業務提携の動機付けになりうるという二点において異なっている。地方銀行の業務提携を説明するにはこうした仮説の修整が必要となることに注意されたい。

(2) 支援仮説

分析枠組みのもう一方の仮説である主導仮説は地方銀行の行動を説明するには適切でない。そもそも主導仮説では先進国の銀行が途上国の地場銀行よりも金融サービスにおいて競争上の優位にあることが海外進出の前提条件となる。こうした先進国銀行はホスト国で母国企業に金融サービスを提供するに留まらず、新たに取引先を開拓してレントを獲得するために活発な貸し手あるいは借り手として行動する。つまり主導仮説はグローバル展開を志向する巨大銀行の行動を説明する仮説である。

翻って、地方銀行による外国銀行との業務提携は取引先企業の海外進出を後押しすることを目的に締結されているという説明が可能であろう。地方銀行は海外に支店を設置していないことが一般的であるため取引先の進出支援に必要なサービスを提供することができない。この問題を解決するため地方銀行は現地の銀行との業務提携を通じて法人登記手続きなどの情報提供、工場用地や現地企業の紹介、決済のための預金口座の開設、資金調達、さらにはビザ申請から住居探しに至るきめ細かなサービスができるようになる。このような支援提供によって取引先の新たな海外進出に応える目的で地方銀行が業務提携に至っているという説明を支援仮説と呼ぼう。本稿は先行研究の枠組みを修整して追従仮説－支援仮説の枠組みを用いて地方銀行の業務提携を分析する。

地方銀行が進出支援のために業務提携に動いていると考えられる理由は2つある。1つは中小企業の海外進出の機運がますます高まっていることにある。その契機の一つは急激な円高である。サブプライム問題によって2007年から反転した円ドル相場の円高傾向は相次ぐ金融不安を背景に2011年になっても継続している。日本の輸出はその決済通貨が円建てである比率が低く、円建て比率が最も高いアジア向け輸出でも米ドル建てがほぼ半分を占める。円高傾向は中小企業の輸出競争力に大きな影を落としている。また、内需の構造的な減少やデフレから脱却できないこと、東日本大震災後の電力供給の不安から中小企業も海外進出を検討せざるをえない状況に追いやられている。2008年の通商白書(217頁)は中小企業が大企業に追従するのではなく自己判断で進出を決定し現地市場で新規取引先を開拓するために海外進出する姿を報告している。

業務提携に動いているもう1つの理由は政策面での地方銀行に対する後押しである。2010年12月に金融庁、財務省、経済産業省は「本邦金融機関、国際協力銀行および日本貿易振興機構の連携による中堅・中小企業のアジア地域等への進出支援体制の整備・強化について」を公表した。これは取引銀行が海外

拠点を持っていないために十分な支援を受けられない中小企業のニーズに対応するために地方銀行と連携した中小企業のアジア支援策を打ち出したものである。例えば、日本貿易振興機構の国内、アジア各国の事務所で地方銀行や信用金庫の金融機関職員を受け入れて中堅・中小企業の海外展開支援を推進するといった事業を実施している。

このように地方銀行と取引先である中小企業が直面する現実を勘案すると、地方銀行の行動を説明するには主導仮説から支援仮説へと変更した枠組みでの分析が適していると考えられよう。

3. 2 先行研究

銀行がなぜ海外に進出するのかという課題に答えるため主導仮説－追従仮説の分析枠組みのもとに実証分析がこれまで進められている。こうした先行研究は業務提携を対象とする本稿の分析手法を構築する上で有益な示唆を与えてくれる。Seth et al. (1998) は在米の外国銀行について追従仮説が妥当するかを検証した研究である。1981年から1992年までの期間について外国銀行が自国から米国に進出した企業に融資しているかを分析している。結果は日本、カナダ、オランダ、英国の在米銀行は貸出の大半を自国企業以外に振り向けているというものであった。この分析から追従仮説の適用範囲は従来から考えられているより狭いことが示唆されている。

Yamori (1997) は邦銀のみを対象として説明仮説としてどちらの見方が有力かをグレンジャー因果性を用いて検証した。具体的には、銀行部門と非銀行部門の直接投資額の増減について前後関係を統計的に確認するという手法を採用して銀行が追従したのか主導したのかという課題に答える分析戦略である。この分析では進出地域によって仮説の説明力が異なるのかを検証した点が特徴的である。結果は主導仮説で説明できるのはアジア、オセアニア地域であり、追従仮説が妥当するのは中近東地域であることが示された。つまり2つの仮説のいずれが優位かについては一般的な解答は得られていない。

Araiza (2008) は上の2つの研究とは異なる方法で課題に答えている。この研究は米国を対象としており追従仮説の検証については1966年から2004年までが分析期間である。分析方法は米国銀行の新規支店の数が米国の海外直接投資に影響されているかをポワソン回帰によって確かめるものである。分析結果は米国銀行がホスト国での米国企業の存在にだけ影響されて出店しているわけではないというものであった。これは追従仮説と矛盾する仮説であるだけでなく、さらに、米国

の海外直接投資が銀行の新規出店数と強い負の相関があることも見出している。

紹介した先行研究は分析手法こそ異なるものの主導仮説 – 追従仮説という枠組みを採用している点は共通している。一方、本稿は銀行の海外展開を研究対象にはしているが地方銀行を分析しているところが先行研究とは異なる。また、業務提携という形態を通じて海外で金融サービスを提供するという新たな現象を分析するために追従仮説 – 支援仮説という修整された枠組みを採用している点で先行研究と一線を隔している。こうした相違があるため先行研究とは異なる手法を用いて分析を進めていく⁴。

4. 実証分析

4. 1 データ

実証に必要なデータは地方銀行に対する電話での聴き取りによって収集した。聴き取りの対象としたのはタイ国銀行と業務提携を締結しているか協力行の関係にある地方銀行であり、その数は25行にのぼった。聴き取りの依頼と実施は2011年10月に行ったが、対象25行のうち23行から回答に協力していただいた。なお、聴き取りは地方銀行において海外進出支援に携わる国際部門の現場の行員を相手として実施した。聴き取りは次の質問項目に沿って行われた。

- (1) 提携のきっかけ（提携を持ちかけたのは先方か、御行か）
- (2) 提携の目的（進出済みの取引先の支援か、これから進出する企業の支援か）
- (3) タイに進出している取引先の数
- (4) タイへの進出に関心がある取引先の概数
- (5) 保証取引の実績（件数）

質問項目のうち追従仮説 – 支援仮説についての検証に質問（2）と質問（3）を、業務提携の実態を明らかにするという課題には質問（3）と質問（5）を用いた。

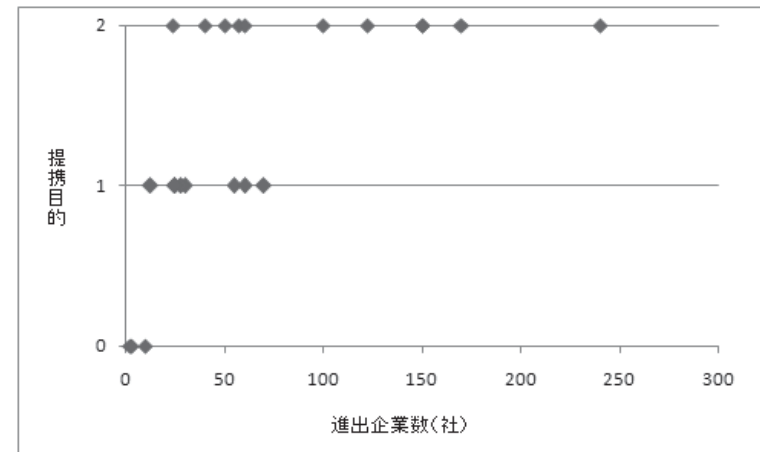
4. 2 追従仮説 vs. 支援仮説

2つの仮説のいずれが地方銀行によるタイ国銀行との業務提携の誘因を上手く説明できるだろうか。この1つ目の課題には質問項目の中でも提携の目的と進出企業数との関係を観察することで検証するという手法を採用する。邦銀を対象と

する先行研究であるYamori（1997）が採用した方法は海外直接投資額について銀行業と製造業のいずれが先行するかを統計的に検証するものであった。しかし、この手法は本研究で採用することはできない。なぜなら都道府県ごとにタイへの海外直接投資額を入手することが不可能だからである。そこで現場の行員から提携の目的と同時に進出済みの取引先企業数について聴き取りするという方法で誘因を確認する。

収集したデータをプロットしたのが図表2である。提携目的については目的が進出済み取引先の支援の場合に2、これから進出する取引先の支援の場合に0、両方の場合に1の値を割り当てた。図は進出企業数の増加に伴って提携目的がこれから進出する取引先の支援から進出済みの取引先の支援へと移っていくと見受けられる。ただし、そうした直感的な観察を裏付けるためここでは進出企業数と提携目的との関係を統計的に検証した。

図表2 提携目的と進出企業数との関係



(出所) 筆者作成

(備考) 提携目的は0がこれから進出する取引先の支援、2が進出済みの取引先の支援、1が両方を割り当てた。

検証に採用したのは順序選択モデルである。提携目的についての選択肢はデータを分類する目的で割り当てる名義尺度ではなく、選択肢の順序に意味がある順序尺度だと考えることができる。進出企業数が少ない段階では銀行は進出支援に注力するであろうし、進出企業数が十分に多くなればそうした企業への支援が提

⁴地方銀行の業務提携については新聞や業界誌で取り上げられているが、学術的な分析の俎上に載せたものは筆者の知る限りない。なお、全国銀行協会（2011）は中小企業の海外進出支援の具体事例を紹介しており参考になる。

携の主眼となろう。そのため順序プロビットモデルを採用し、提携目的を被説明変数に、進出企業数を説明変数として推定を行った。推定結果では進出企業数の係数は0.074と正の値であり5%水準で有意となった。

図表2の結果は次のように解釈できる。進出企業数が極めて少ない地方銀行については支援仮説によって提携目的が説明できる。こうした銀行は企業の海外進出支援を進めるために業務提携に踏み切っており、提携を利用した現地での口座開設やビジネスマッチングによる販売先の開拓支援によって地元企業の後押しをしていることが聴き取りで見えてきた。支援仮説が妥当するのは産業集積が進んでいない地方の銀行であった。

一方、追従仮説が当てはまるのは進出企業数が多い地方銀行である。進出企業数が多ければそれだけ現地における金融サービスへの需要が発生する機会は多くなる。そうしたサービスとしては現地通貨での資金調達や決済だけではなく、現地調達・現地販売のマッチングや工場用地の紹介のような情報提供も挙げられる。取引先からの要望に応えられるよう現地支店を持たない地方銀行は提携を通じて金融サービスを提供できる体制を整えている。例えば、複数の外国銀行と業務提携を結んでいる北陸銀行の高木繁雄頭取は2008年2月11日付け日本経済新聞の中で「うちは地銀なので海外は支援しきれない。メガバンクにお願いしますというわけにはいかない」と述べており、追従仮説が妥当であることの傍証だと理解できる。

また、大都市圏にある地方銀行は、取引先企業がタイでメガバンクの現地支店から資金を借り入れして収益機会をみすみす逃しているため、メガバンクとの競合に対応する必要に迫られていることも提携の理由として挙げている。中小企業にとってメガバンクは敷居が高く現地での借り入れは難しいといった報告もあるが、今回の聞き取りではむしろメガバンクが地方銀行の取引先企業を取り込んでいるという声が聴かれた。取引先企業を他行から防衛するためという目的は先行研究でも指摘されているものである。

ところで提携目的が進出済みの取引先とこれから進出する取引先の両方の支援だと回答する地方銀行も多かった。これは昨今の政治、経済の状況を反映した回答だと考えられる。これまで企業の進出先としては中国が目玉され進出数も多かったわけだが、2010年秋にクローズアップされた尖閣諸島問題などが契機となって状況が変わってきたという声があった。進出先としていわゆる「チャイナプラスワン」としてタイへの注目度が高まっているという。タイは日系企業による直接投資によって産業集積が進み、中でも自動車産業は「東洋のデトロイ

ト」と称され新興国への輸出拠点となっている。このため地方銀行は提携先のタイ国銀行の協力を得てタイ進出セミナーを開催して取引先への情報提供によって進出支援を行っているのである。

タイへの注目が集まる他の要因としては歴史的水準にある円高や東日本大震災に端を発した電力供給の不安が挙げられる。大手企業が海外進出を積極的に実施している状況では地方銀行の取引先である中小企業も大手企業の下請け企業として追従して海外に出なくてはならないという事情もある。ただし、進出支援を提携目的に挙げている銀行でも進出希望の取引先数は把握できていないところがほとんどであった。

なお、今回の聴き取り対象の中にはバンコク銀行とカシコン銀行の2行両方と提携している地方銀行もある。両行ともタイで有数の銀行であり全国に支店網を張り巡らせているため2行両方との提携に特別な意味があるかをたずねたところ2通りの回答があった。1つは利便性であり立地の観点から現地法人の使いやすい支店を紹介できることである。もう1つはカシコン銀行が中小企業を、バンコク銀行は大企業を得意先としている観点からの使い分けという回答であった。

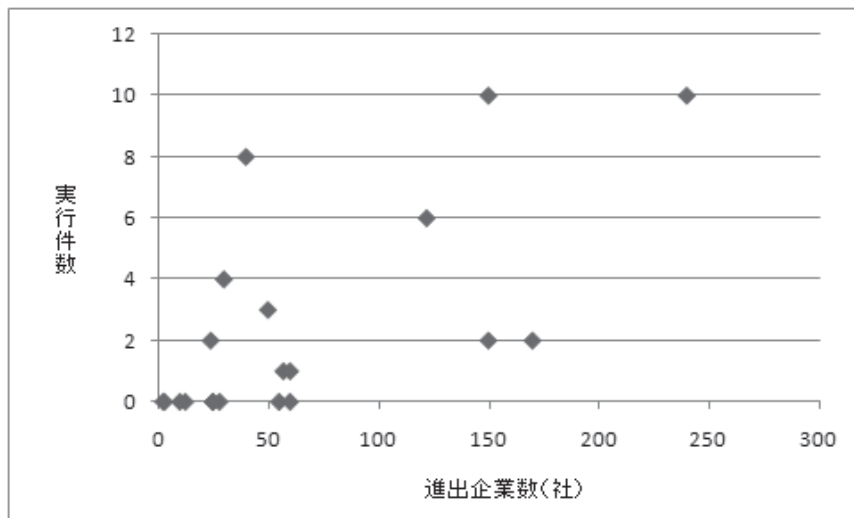
聴き取り結果から地方銀行によるタイ国銀行との業務提携の目的が進出企業数に応じて分かれることが確認できた。先行研究では主導仮説と追従仮説のいずれがより妥当であるかを迫る二者択一の枠組みによって分析がなされていた。一方、本研究は地方銀行に対する聴き取り調査という実証方法を採用することによって単純さを強いる従来の枠組みの問題点を回避できた。聴き取りによって収集した一次データから取引先の進出状況によって妥当な仮説が遷移することを明らかにできた。従来の枠組みを拡張して地方銀行による業務提携という新たな現象を分析したことは本稿の多国籍銀行研究に対する1つ目の貢献である。

4. 3 提携の実態

相次ぐ業務提携は多国籍サービス業の亜種として位置づけることが適切であるのか。この疑問に答えることが第二の課題である。地方銀行への聴き取りでは業務提携を利用してスタンドバイクレジットを実行した件数のデータを収集した。多国籍サービス業は与信ばかりでなく受信も含む幅のある業務である。しかし、国内における取引先企業が海外進出した場合に海外現地法人に対して提供する金融サービスとしては運転資金の貸出、外国為替、貿易金融のような与信取引から収益が得られるため注目せざるをえない。そこで提携実態の把握のためにスタンドバイクレジットを取り上げている。

聴き取りの結果、進出企業数を勘案するとスタンドバイクレジットはほとんど実行されていない実態が明らかになった。実行件数の中央値は1件、最大値は10件、最小値はゼロであった。図表3は実行件数と進出企業数との関係を把握するために作成した散布図である。進出企業数が増加すればそれだけ実行件数が多くなると予想していたが、2つの変数の間にそのような関係を見出すことはできない。聴き取りでは提携のきっかけが現地法人の資金ニーズへの対応であるとの回答が複数行からあったにも拘わらず実態は異なっていた。

図表3 スタンドバイクレジットの実行状況



(出所) 筆者作成

スタンドバイクレジットの利用が低調である原因について聴き取りから次のような回答が得られた。最も回答が多かった原因は調達コストの高さである。パーツ建て借入の金利は超低金利下にある日本の借入金利と大きく乖離している。日本の短期プライムレートの最頻値が2009年からずっと1.475%であるのに対して、タイのプライムレートであるMinimum Lending Rateの平均値は2011年10月時点で7%台である。低成長でデフレに苦しむ日本と高成長を続けるタイとの対照的な経済状況が大きな金利差に反映されている。また、スタンドバイクレジットでは企業が負担すべきコストは借入金利のほかに地方銀行に対する保証料の支払いもある。さらに、数字で捕捉できるコスト以外にも事務手続きの煩雑さがある。

日本において地方銀行での保証取引の審査がある上に、タイ現地では提携先銀行による融資審査があるため提出書類の準備に手間がかかってしまう⁵。

このため現地法人の資金需要には親子ローンで対応することが多いというのが実態である。このことは経済産業省が2009年に公表した第38回海外事業活動基本調査からも確認できる。この調査は日本の海外現地法人の経営実態を把握するために実施されているものであり、その中で現地法人の資金調達が調査項目として盛り込まれている。質問は資金調達の手法を4つの選択肢から選んで回答するものである。その選択肢は現地金融機関、グローバル金融機関からの現地調達、自社グループの金融会社から資金送金、本社からの資金送金の4つである。ASEAN4（マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン）についての回答結果では本社からの資金送金が4割余りを占めた。つまり、現地での資金調達は電話での聴き取り調査と同様に親子ローンで賄うのが太宗であると分かる。

このようにスタンドバイクレジットを利用した調達は低調であるが、パーツ建て調達の増加に期待する声も聴き取りでは聞かれた。その1つは最近の円高がパーツ建て調達の動機付けを高めるといものである。パーツの対円相場は2010年春の1パーツ=2.9円台から2011年10月には1パーツ=2.4円台まで2割弱の円高が進んだ。現地法人としても為替リスクを回避するために一定割合はパーツ建て調達をする必要があるため円高の進行はスタンドバイクレジットの増加要因と考える意見があった。しかし、この意見とは反対の見方もある。親子ローンの実態は貸出ではなく疑似資本であって返済の必要が当面はないため円高が現地調達を喚起しないという見方である。どちらの見方が実態をよりの確にとらえているかはスタンドバイクレジットの動向を展望する上で不可欠な論点であるため企業金融の観点から実態調査を改めて実施する必要がある。

それでは業務提携は地方銀行に収益をもたらさないのであろうか。聴き取りで見えてきたのは業務提携を通じた間接的な収益への貢献である。具体的には地方銀行は国内取引からの収益増加を期待している。現地法人の業容がホスト国で拡大すれば運転資金ならびに設備資金の需要が増加する。この資金需要は国内で親子ローン用の資金を親会社に融資する機会をもたらす。この場合、金利収入だけでなく送金手数料や為替取扱手数料といった収入が期待できる。つまり、業務提携を通じて国内取引をより厚くすることを期待しているという趣旨の回答が複数

⁵ 関東圏、近畿圏の地方銀行からはメガバンクの現地支店から取引先企業がパーツ調達をしてしまうためにスタンドバイクレジットの取り組み件数が少ないという別の要因を指摘する回答もあった。

の地方銀行から聞かれた。

間接的に収益へ貢献する経路としてビジネスマッチングが挙げられる。これは業務提携している銀行の取引先がタイで一堂に会して新規の取引先を開拓するものである。これを機会として商談が成立すればタイへの輸出取引が増加して地方銀行での輸出形買い取りにつながると考えられる。しかし、聴き取りではこうした経路での収益増強はありえないという回答を得た。そもそもビジネスマッチングは現地販売と現地調達の開拓であり、商談が成立して増えるのは宿主国内での取引であって輸出取引ではないからである。こうした現地法人の行動は2011年の海外事業活動基本調査で示されているようなアジアでの現地販売比率（60.3%）と現地調達比率（63.0%）の高さによって裏付けられる⁶。

もう1つの間接的な経路としては情報提供がある。その中身はビジネス慣行や法制度などについての現地情報の提供や工場用地の紹介といったものが挙げられる。もちろん、こうした情報提供が功を奏して海外進出につながれば既に述べたような収益機会は期待である。こうした情報提供は先行研究で多国籍サービス業として位置づけられる。聴き取りでは従来の多国籍サービス業と違った事例があった。地元で開催したタイ進出セミナーでの情報提供をきっかけに他行から借り換えしてもらったという話が聞けた。このように業務提携で期待される収益は国内取引の方が多いいというのが聴き取りで得た結果である。

これらの結果を解釈すると、地方銀行によるタイ国銀行との業務提携は多国籍サービス業の新たな形態だと位置づけることは難しい。提携の中で直接的に収益に貢献すると予想していたスタンドバイクレジットが低調であること、収益に対する間接効果に挙げられるものの太宗が国内取引への貢献であることがその理由である。外国銀行との業務提携という体裁から地方銀行における海外業務が再び盛り上がっていることを予想していたが、その実態は業務提携が国内業務を拡充する方向に機能していることが聴き取りで明らかになった。

5. むすび

本稿は地方銀行がタイ国銀行と次々に業務提携を締結するという新たな動向を取り上げ、多国籍銀行研究の分析対象として調査を行った。分析の切り口は2つであった。1つ目は地方銀行が業務提携に動いている誘因を特定するという課題である。

⁶ 2000年の現地調達比率は48.8%、現地販売比率は41.6%でありここ10年で現地市場への浸透が進んだことが分かる。

先行研究で採用されてきた追従仮説－主導仮説という枠組みは所有優位性を持たない地方銀行が業務提携するという事態を想定していないため本稿では用いることができなかった。そこで枠組みを変更して追従仮説－支援仮説のもとで地方銀行への電話インタビューからデータを収集して仮説を検討した。結果は、タイに進出する取引先の数が少ない段階では支援仮説が、進出企業数が増えるのに伴って追従仮説が地方銀行の誘因として妥当することが明らかになった。こうした調査手法や結果によって本稿は多国籍銀行研究の領域を拡張したと言えよう。

2つ目の課題は業務提携が多国籍サービス業の新たな形態として位置づけられるかを検討した。提携内容を見れば現地に拠点を持たない地方銀行がタイ国銀行を通じて海外現地法人に金融サービスを提供することから業務提携は多国籍サービス業に分類されると事前に予測した。しかし、スタンドバイクレジットによる現地通貨建て調達は低調であり、実態は業務提携がむしろ国内取引の拡充を助長するものとして機能していることが明らかになった。この発見も多国籍銀行研究に対する貢献と評せられよう。

地方銀行による業務提携は多国籍銀行研究の対象であるばかりでなく、日本の成長戦略とも密接な関係があるテーマである。2010年6月に閣議決定された新成長戦略では金融業を7つある戦略分野の1つとして位置づけ、企業のバックアップ役としてそのサポートを行うことや我が国金融機関のアジア域内での活動拡大を標榜している。10月には中小企業海外展開支援会議が設置されて中小企業の海外進出へてこ入れが始まっているが、地方銀行の業務提携を通じた金融面での支援実績は低調である。もちろん、支援の効果が出てくるかは世界景気や為替相場といった経済動向に左右されるため今後も注視する必要がある。

一方で、地方銀行による業務提携が実効性のあるものとして機能するかについては別の研究戦略の下で改めて調査する必要がある。例えば、そもそも現地通貨建ての調達が企業にとって合理性を持つのかという論点を含む企業金融の視点から問題点を洗い出して政策提言につなげるといった研究の方向性がありうるであろう。

参考文献

- Araiza, C., "Timing-pattern of U.S. Bank Entry Overseas: A Test of the 'Follow-thy-Client' Hypothesis" *Journal of International Finance and Economics*, Vol. 8, No. 3, pp. 1-11, 2008
- Bryant, R.C., *International Financial Intermediation*, the Brookings Institution, 1987（高橋俊治・首藤恵訳『金融の国際化と国際銀行業』東洋経済新報社

(1988)

Grubel, H. G., "A theory of multinational banking," *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, No.123, pp.349-363, 1977

Seth, R. Daniel E. Nolle, Sunil K. Mohanty, "Do banks follow their customers abroad?" *Financial Markets, Institutions, and Instruments*, Vol.7, No.4, pp.1-25, 1998

Yamori, N., "Do Japanese banks lead or follow international business? An empirical examination," *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 7, pp.369-382, 1997

国際協力銀行中堅・中小企業室『タイの投資環境』(2006)

全国銀行協会『アジア経済圏にとって望ましい金融・資本市場のあり方』(2011)

西沢利郎「マレーシア及びタイにおける日系中堅・中小企業の資金需要・調達の現状－現地ヒアリング調査の中間報告」『開発金融研究所報』第31号(2007)

第4章

地方銀行のアジア進出－駐在員事務所の機能と内部化利益－

1. はじめに

地方銀行による海外駐在員事務所の開設のニュースをよく目にするようになった。2012年だけでも北陸銀行と福岡銀行がバンコクに、伊予銀行がシンガポールに事務所を開設するといった具合に地方銀行の海外進出がこのところ加速する様相を呈している。この背景には地方銀行の取引先である中小企業のアジア進出がある。政府が掲げる新成長戦略において中小企業のアジア進出は戦略の柱の1つに掲げられており、地方銀行によるその支援は社会的に大きな意義を持っている。

本稿ではこうした地方銀行の動向を多国籍銀行研究の視角から分析する。銀行の国際化と言えば、その分析対象はグローバル展開を進める日米欧の巨大銀行であり、地方銀行が分析の俎上に載ることはまずなかった。しかも、進出形態については支店開設、現地法人設立、買収・出資が従来から取り上げられてきたが、駐在員事務所による進出が本格的に分析されることはなかった。こうした意味で本稿は従来の研究領域を拡張して銀行の海外進出の新たな側面に光を当てるものである。

本稿ではまず仮説を提示した上で、その仮説の妥当性を検証しながら駐在員事務所が持つ機能について詳細を明らかにしていく。仮説のポイントの1つは駐在員事務所が単なる情報の収集・提供を行っているのではなく、国内における取引深耕を目的として間接的に収益獲得に貢献している、というものである。言い換えると、駐在員事務所の業務内容は変則的な多国籍サービス業であると推測される。もう1つのポイントは、駐在員事務所を開設する合理性は主に折衷パラダイムにおける内部化利益にあり、その利益を実現するための具体的なメカニズムを探る。

仮説検証のために2012年2月と2012年7月に上海において駐在員事務所に対して業務内容についてインタビューを行った。上海を調査場所としたのは地方銀行、第2地方銀行の拠点が32も存在するからである。以下では調査結果から見えてきた駐在員事務所の機能について順を追って明らかにしていく。

2. 駐在員事務所の設置状況

駐在員事務所の新設動向を2000年以降について追ったのが図表1である。新設は毎年のようにあるがとりわけ2011年からは設置が増えている。近年の動向について読み取れる傾向としては、2000年代前半に上海での事務所開設が目立つのに対して、2000年代後半にはバンコク、シンガポールへの設置が多い。なお、バンコク、シン

ガポールでの事務所開設はすでに上海に事務所を設置済みの地方銀行によるものである。積極的な新設動向からうかがえるように地方銀行の海外展開は駐在員事務所の設置が主流である。

図表1 駐在員事務所の新設

設立年	銀行名（資産順位）・進出地
2002	八十二（9）・上海、大垣共立（24）・上海
2003	百五（23）・上海、滋賀（22）・上海
2004	みちのく（52）・上海、北國（33）・上海、京都（6）・上海、山陰合同（25）・上海 肥後（26）・上海
2005	七十七（11）・上海、南都（18）・上海、百十四（27）・上海
2006	北海道（21）・瀋陽、池田泉州（17）・蘇州
2007	八十二（9）・バンコク、鹿児島（31）・上海
2008	八十二（9）・大連、北國（33）・シンガポール
2009	北海道（21）・ユヅノサハリンスク、北陸（13）・ロンドン、広島（8）・バンコク
2011	群馬（10）・上海、千葉（2）・シンガポール、第四（19）・上海、北陸（13）・大連、 大垣共立（24）・バンコク、福岡（4）・シンガポール、福岡（4）・ニューヨーク
2012	北陸（12）・バンコク、伊予（15）・シンガポール、福岡（4）・バンコク

（注）資産順位は平成23年3月決算による。

（出所）データを各行ウェブサイトから2012年2月下旬に収集して筆者が作成。

地方銀行も1980年代後半から1990年代前半には海外支店を積極的に展開していた¹。1995年時点では64行の地方銀行で58の海外支店を設置するという状況であった。進出地域は現在のようなアジア中心ではなく米国にも支店を設置しており、その中心はニューヨークであった。アジアにおいては香港、シンガポールへの進出が顕著であり、中でも香港に現地法人を設立する動きが目立った。しかし、1990年代の不良債権問題が金融危機へと深化していく中で経営資源を国内へ集中するという流れが強まり海外展開は縮小した。2008年には海外支店が14にまで減少している。2009年には横浜銀行が駐在員事務所を上海支店へと昇格させたが他に支店開設の動きはないため例外的な事例と言える。

駐在員事務所の地域分布については上海が圧倒的に多く25である。地域分布の特徴はアジア地域での設置が顕著であることであり、香港が10、シンガポールが8、バンコクと大連が4である。この他にニューヨークが6、ロンドンが2となっている。

。上位行はすでに1990年代には上海駐在を設置しており、その動きは現在まで続いている。そのため本稿は上海を対象に駐在員事務所の機能を調査している。

上海での事務所開設が目立つ理由は地方銀行にとっての主要な取引先である中小企業の中国進出が盛んだからである。2010年版中小企業白書（第2-2-7図）は中小企業の現地法人数の地域別割合を報告しており、2001年度は、欧米における現地法人数の割合が高かったが、近年は、中国における現地法人数の割合が増加していることが分かる。2001年度は中国の比率は18.7%であったが2007年には28.1%にまで上昇した。また、2011年版通商白書（第3-2-1-5図）は企業に対する販売機能を強化したい国についてのアンケート結果が示されており、それによると中国が60%余りとダントツであり、続くタイは20%程度であった。このように中小企業の中国への進出機運は高まっている。さらに国際協力銀行の「我が国製造業企業の海外事業展開に関する調査報告」によると、我が国企業は、2002年には中国を対日輸出や第三国輸出拠点として進出していたが、2009年にはマーケットとして進出する傾向が強まっている。こうした中小企業の中国進出に追随して地方銀行は上海事務所を開設しているのである。

地方銀行の海外展開において主流をなす駐在員事務所であるが、その業務内容は詰まるところ情報提供活動である。各行のウェブサイトに記載されている駐在員事務所の業務内容は多岐に渡るが取引先企業に対する現地情報の提供である。経済、金融、投資環境に関する現地情報を収集し定期刊行物として取引先に提供する。現地の会計事務所、法律事務所といった税務・法務の専門家を紹介する。現地視察、現地法人・工場の設立といった進出支援、現地販売・調達に関するビジネスマッチング、輸出入案件に係る現地市場調査、現地企業の信用調査が挙げられる。この他にも現地銀行との業務提携を通じた人民元建て融資の仲介が行われている。

中国における駐在員事務所の業務については2006年12月から施行された外資銀行管理条例に定められている。その第33条には「代表する外国銀行の業務と関連する連絡、市場調査、コンサルティングなどの非経営性の活動に従事」とある²。つまり、駐在員事務所は営業活動ができない制限を前提として多国籍サービス業に従事している。多国籍サービス業とは多国籍銀行の業務内容に関する分類の1つであり、自国企業の海外現地法人への運転資金の貸出、外国為替の両替、貿易金融といった業務を指す。業務分類を提出したGrubel（1985）は「多国籍銀行は母国の取引先企業

¹1990年代半ばまでの地方銀行の海外展開については伊鹿倉（2012）が包括的な情報を提供してくれる。

²訳は桑田（2010）の98ページから引用した。

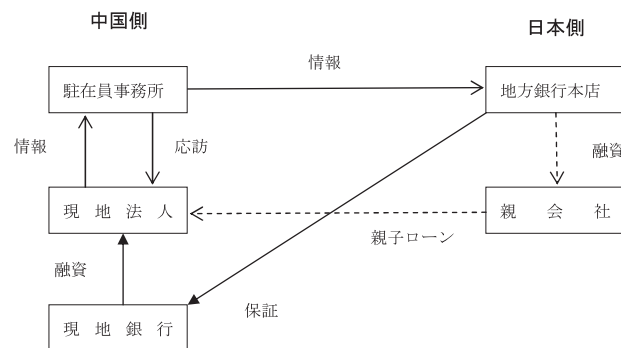
に海外のビジネス状況を提供したり、他国での操業開始を支援したりもしてきた」と述べており、情報提供や進出支援は多国籍サービス業に含まれる。このように駐在員事務所の業務は業務分類としては多国籍サービス業の一部と位置づけられる。

3. 仮説と先行研究

中小企業の中国進出数が増加している実態を反映して駐在員事務所の機能が変容していると推測される。具体的には駐在員事務所を介して取引先企業に対する金融サービスを提供する機能が増大したと予想できる。この仮説を設定したのは地方銀行の取引先企業が数多く中国に進出していることが背景にある。かつては営業活動の対象となる進出企業数が少なかったために駐在員事務所の業務は情報収集が主要なものとならざるをえずコストセンターと位置づけられていた。

しかし、現在では多くの現地法人が中国に立地している。駐在員事務所から行員が現地法人を往訪して情報を収集し融資取引等に結び付けることが可能なのである。例えば、前章で紹介したように多くの地方銀行が中国の現地銀行と業務提携を締結しており、地方銀行が保証を差し入れて現地銀行が現地法人に融資するといったことが実際に行われている。また、現地法人へ親会社が親子ローンを供与するために地方銀行が親会社に融資するという場合もありうる。このように駐在員事務所が現地法人の資金需要を把握して国内の本店や支店に取り次ぐことで金融サービスを提供するように実態が変化していると推察できる。この仮説を図解したのが図表2である。

図表2 駐在員事務所の機能（仮説）



駐在員事務所の業務内容は銀行が海外進出する動機に関連したトピックである。多国籍銀行研究では海外進出を説明する枠組みとして折衷パラダイムが用いられてきた。この枠組みは企業がFDIによって多国籍化する要因を3つの優位性を組み合わせて説明するものとして提出された。3つの優位性とは多国籍企業が現地企業に対して所有優位性を保持すること、優位性を現地企業に売却するという手法ではなく自らが利用することが有利であること（内部化利益）、優位性を自国でなく海外で利用することが有利であること（立地優位性）である。この枠組みは多国籍銀行にも適用されている。

まず、所有優位性は外国銀行が地場銀行と伍して競争するための源泉である。所有優位性は熟練した人材、資金調達源、広範な海外ネットワーク、多国籍銀行業務での知識と経験、特定顧客層のニーズに対する専門知識等から生じる。大概が無形資産であるとともに個別銀行に特殊的資産である。これらの銀行特殊的資産を組み合わせることで所有優位性が創出される。例えば、特定市場や顧客層の情報、有能な人材、名声といった資産を組み合わせることでシンジケート・ローンやプロジェクト・ファイナンスといった金融商品の差別化が図れる。しかし、地方銀行がこうした優位性を保有しているとは考えられないため所有優位性からは駐在員事務所の開設を説明できない。

次に、立地優位性はどこで優位性を利用するかという課題に答える。先行研究はホスト国での収益機会、規制の少なさ、社会状況の類似性等が外国銀行の進出を説明できるかを検証してきた。収益機会の検証にはホスト国の銀行市場の規模が代理変数として取り上げられ、外国銀行の参入を促すことが多くの先行研究で報告されている。また、規制については外国銀行の活動に対する規制が少ないことや地場銀行への出資に寛容であることが進出の増加要因であることも実証分析で確かめられている。社会状況については文化的な差異が外国銀行の進出の障壁となるという複数の研究が提出されている。

地方銀行にとっての立地優位性は先行研究で考えられているものとは異なる。先行研究で分析対象となっているのはグローバルに業務展開する巨大銀行である。そうした多国籍銀行が収益機会を見出すのはホスト国に進出した多国籍企業やホスト国の大企業であり、近年においては新興国で台頭が著しいリテール顧客である。一方、地方銀行にとっての立地優位性とは海外に進出した取引先企業との取引であり、その取引先企業の多くが中小企業である。ただし、立地優位性からは地方銀行の進出形態が支店ではなく駐在員事務所であることは説明が難しい。

最後に、内部化利益はなぜ自らが進出して優位性を利用するかについて説明す

る。内部化理論は市場が不完全でうまく機能しない場合や取引費用が高くて市場が非効率である場合に取引に市場を利用せず企業内部に取り込むと説明する。内部化理論を多国籍銀行に適用する際に問題となるのは信用情報の取引市場である。銀行にとって情報は金融サービスを産出するための中核的な資産である。この情報は外部性を有する財であるため取引費用は高くなり市場での取引は困難である。そのため銀行は海外に拠点を設けて顧客との物理的な距離を近くしておく必要がある。

駐在員事務所の設置はこの内部化利益に関連するトピックである。内部化利益をどのように実現するかを考える上で参入形態の選択は論点の1つとなりうる。先行研究ではAnderson and Gatignon (1986) が取引費用の概念に基づいて参入形態の選択について考察した。17の参入形態を分類して現地での経営管理の度合いに差が出ることを示した。この差は長期的な効率性に影響するため内部化利益の実現には適切な選択が必要になる。

ただし、駐在員事務所はAnderson and Gatignon (1986) が提唱した17の参入形態に含まれていない。そのため駐在員事務所の開設による参入が内部化利益の実現にどのように貢献できるかを考察することは挑戦的な課題である。本稿では図表1で示したように、駐在員事務所による情報収集が融資取引に結び付くという利益実現の経路を仮説として設定したわけである。内部化利益についての詳細な考察というのが多国籍銀行研究における本稿の位置づけである。

内部化利益の実証分析は銀行が顧客企業の海外進出に追隨して海外拠点を設置するという追隨仮説の検証という形を取った。国内での顧客との取引で蓄積された信用情報という資産から生ずる利益をホスト国においても実現するために銀行が海外進出するわけである。数多くの先行研究が顧客追隨の代理変数であるホスト国との貿易額やホスト国へのFDIが銀行の海外進出を統計的に有意に説明できることを報告している。中国についてはLeung (1997) が1980年代から1990年代初頭を対象として分析し、貿易額と銀行の支店や駐在員事務所の数とに正の関係があることを見出した。また、当時は92%の銀行が中国企業と外国企業との合弁会社へ貿易金融や融資を供与していることを報告しており、これは内部化利益の存在を示唆する。

本稿の分析はこうした先行研究とは一線を画す。従来の分析対象は巨大銀行であるため、研究の俎上に上る参入形態は自ずと支店開設、現地法人設立、出資・買収であった。翻って本稿は分析対象として地方銀行を取り上げており、さらに駐在員事務所の機能を調査することを目的としている。また、内部化利益を実現するメカニズムを明らかにするという分析の切り口は従来にないものであるため多国籍銀行の研究領域を拡張することも本稿は意図している。

4. 現地調査と結果

4. 1 調査方法

内部化利益を実現するメカニズムが実際に存在するかを確認するには駐在員事務所における業務の実態を明らかにする必要がある。そこで筆者は地方銀行の上海駐在員事務所を訪問してインタビュー調査を実施した。まず、2012年2月に予備調査を2行に対して実施して本調査におけるインタビューを設計する準備を整えた。本調査は2012年7月に3行に対して聴き取りを行った。なお、もう1行について現地でインタビューするはずであったが直前にキャンセルされたため、8月に電話インタビューで聴取を実施した。全部で6行の地方銀行にインタビューに協力いただいた。上海には支店も含めて32行の地方銀行が拠点を構えている。この拠点数を考慮すると6行という調査数は少なく思われるかもしれないが、異なる地域の地方銀行を聴取対象に選定することで、調査時間の制約を克服して、一次資料を収集することで駐在員事務所の機能について実態と傾向を把握するよう努めた。なお、インタビューに応じてくれたのは主に駐在員事務所に日本から派遣されている行員の方々であった。

インタビュー項目は次のようなものであった。

- ・駐在員事務所の陣容（派遣職員、現地職員の数）
- ・取引先の進出数（中国全体、華東・華北・華南での分布）
- ・業務内容
 - 取引先の訪問について（頻度、収集する情報のタイプ）
 - 取引先のアテンドについて（頻度、アテンドの目的）
 - ビジネスマッチングについて（現地販売・現地調達の状況）
 - 現地情報の収集について（経済、金融、税務、会計の情報入手経路）
- ・取引先の資金調達
 - そもそも資金需要は強いのか
 - 主要な調達方法は何か

4. 2 事務所の概要

①陣容

駐在員事務所の陣容はほとんどの事例で日本からの派遣行員が2名（内1名が所長）と現地職員1名の計3名であった。駐在員事務所の開設には、金融業については中国銀行業監督管理委員会から、法人登記については工商行政管理局から許可を得なくてはならない。なお、規制では日本からの派遣行員の数は

4名まで配置することが可能である。こうした人員数で駐在員事務所の業務が行われており、人員に対する制約が事務所の機能にも影響することは後述したい³。また、駐在員事務所は営業活動を行ってはならないことが原則であり、この制約も事務所の機能を考察する際の大前提となる⁴。これ以降、調査結果の記述に際しては調査対象とした地方銀行をそれぞれA行からF行と呼ぶこととする。

②取引先の進出状況

取引先の進出数は銀行間で大きなバラツキがあった。進出数の多い順に並べると、450社、400社、200社、120社、100社程度、30社程度であり、このバラツキは各地方銀行の地元における産業集積の状況を反映している。今回の調査対象とした地方銀行の所在は、東北地区、関東地区、北陸地区、中部地区、近畿地区と分散しており、それぞれの地区の経済規模や製造業の集積状況を勘案すれば上述のような進出数の差異は合理的なものである。

図表3 取引先の進出状況

	進出社数	華東	華北	華南
A行	200	1/3	1/3	1/3
B行	25-30	10	n.a.	n.a.
C行	450	280	50	120
D行	400	260	70	70
E行	100-130	60-70	n.a.	n.a.
F行	120	半分	3割	2割

(出所) インタビュー結果から筆者作成

次に、中国国内における取引先の分布は華東地域が中心だという傾向があった(図表3)。こうした取引先を掌握するため華東・華北を上海事務所が担当し、華南は香港の支店や事務所が担当するという体制が取られている銀行が複

³ 派遣行員の経歴に一定の傾向を見出すことはできなかった。中国の大学での語学研修、メガバンクの中国拠点における業務トレーナーを経験している場合もあれば、国際業務の経験が無く営業店から派遣される場合もあった。

⁴ 当局からの監視が厳しくなっているという話を複数の駐在員事務所で聞いた。営業活動を行っていないか、電子メールまでチェックされるという話もあった。

数あった。しかし、上述した人員の制約があるため取引先全てに十分に接触できているわけではなかった。例えば、取引先が450社あるC行は常時コンタクトができていたのは100社ほどであり、華北にはなかなか手が回らない状況である。また、D行も多くの取引先を抱えているために現在の人員では華北にはなかなか出張できず、セミナー開催時に多くの取引先と一度に接触を図ると言う。なお、香港に拠点がない事例では中国全土が担当エリアになるが華東だけで目一杯という状況である。

このように地方銀行といえども数多くの取引先が中国にすでに進出している。そのため、地方銀行が中国に進出する目的は多国籍銀行研究における顧客追従仮説で説明が可能である。また、進出には競合行からの防衛も目的の1つとなっていることがインタビューからうかがえた。競合相手は中国での支店を増やしているメガバンクだけではない。国内での営業地域が重なっている地方銀行も競合相手であり、中国における対応次第では国内取引が奪われる可能性が十分あり得る。こうした競争の激しさは中部地域、近畿地域の銀行から聞かれた。

なお、取引先の進出数が少ない場合は顧客を啓蒙、先導して進出を促すことが駐在員事務所の開設目的であるという回答があった。第3章で提示した進出支援仮説が妥当するケースである。しかし、これは少数意見と捉えるべきであろう。また、駐在員事務所が県や市の出先機関としての機能を部分的ではあるが担っている場合もあった。県からの要請で議員を案内することもあると言う。この場合は自治体との関係強化、自治体への貸出や職域取引の獲得を期待しているとのことであった。

いずれにしても中小企業の中国進出が進むことで地方銀行も駐在員事務所を開設する動きが顕著となっていると考えるのが合理的である。取引先企業の集積は駐在員事務所の機能に影響を与える要因だと推察される。

4.3 駐在員事務所の機能

駐在員事務所の業務内容はインタビュー結果を俯瞰すると大きく3つに分類される。すでに中国に進出している取引先を対象とする業務、進出を検討している取引先に対する業務、国内の取引先や行員に対する情報提供の3つである。これらの中でどの業務に高い比重が置かれているかについては銀行により差が見られた。銀行間での業務内容の差異は進出企業数はもちろん国内における競合度や事務所開設の時期といった要因が影響を与えているようである。

① 進出済の取引先への対応

この分類に関連する業務は2つある。1つ目は取引先からの情報収集である。例えば、A行はメイン先を中心に月に5社ほど取引店からの要請で工場や事務所を往訪する。その際に資金計画を聴取して銀行本店にその内容を報告し、本店で加工した情報が取引店へと還元されるといったことも行われる。あるいは、週1回ほどは取引先の社長が事務所を訪れて面談する機会があるため、面談の中で業況を把握するという。

C行は半期に1度は往訪する取引先を100社ほど抱えている。訪問時の面談では売上や利益等について聴取して国内取引の深耕につなげることを往訪の目的としている。同行は国内においてはメガバンクや隣接する地方銀行との競合が激しい地域を営業地域としているため、日本でシェアが増えるよう中国での往訪は案件の発掘に力を入れている。

D行では取引先の往訪は新規に進出した取引先や設備を増設した取引先にはほぼ限定されており、事務所で訪問や相談を受け付けることがほとんどだと言う。取引先の進出数が多いこと、人員の制約、工場設立の案件が多いといったことから訪問に時間を取ることができず、取引先との連絡は電話やEメールで済ませないと対応しきれない状況である。現在は取引先が中国において次のステップに進むための前向きな相談がどんどん舞い込んでおり、こうした相談への対応は親子ローン、海外送金、貿易信用といった国内取引につながる可能性が高い。

E行からも取引先の訪問はなかなか出来ないという回答を得た。ただし、その理由はD行とは異なる。E行は駐在員事務所の設置について地方銀行の中で最後発であり、すでに進出している取引先から相談は相対的に少なく、むしろ、新規進出の問い合わせが多いために進出済みの取引先への往訪に手が回らないということであった⁵。

もう1つの業務はビジネスマッチングである。現在、中国に進出する中小企業の目的は現地販売が主流であるとの回答が複数あった。原材料の調達も現地化が進んでいる。このため上海に駐在員事務所を持つ地方銀行が連携してビジネスマッチングを定期的に開催している。また、上海で開催される工業博では世界中からバイヤーが集まるため販売先は日系企業に限定されず世界に開かれている。この他にも上海で開かれる様々な業界の展示会は世界最大規模であり

販路の拡張という点で中国には大きな可能性がある。

上海事務所はこうした商談会への参加の呼びかけや準備の手伝いを通じて取引先の業容拡大に貢献している。駐在員事務所の働きかけが奏功して売り上げの増大につながれば、運転資金の増加や設備投資資金の需要が出てくる。こうした資金需要に応じるため日本国内において案件が創出されれば、駐在員事務所が収益獲得に間接的ながらも貢献したことになる。

インタビューで見えてきたのは、直接的な営業活動に制限がある駐在員事務所が取引先からの情報収集や相談への対応によって国内における取引深耕や収益獲得に間接的に貢献する役割を果たしているという実態である。多くの取引先の進出を背景として駐在員事務所が担う機能も営業活動を促進する側面を強化していることが分かる。

なお、駐在員事務所が持つ機能としては与信管理もある。現地事務所や工場への往訪の際に業況や操業状態を確認することができ、こうして収集された情報は与信判断に利用する信用情報として蓄積することが可能である。中国に進出する企業の中にはすでに現地法人の売上規模が日本の本社を上回る事例も珍しくない。こうした場合、現地法人について信用情報を収集することは信用コストを抑制するために重要となる。

しかし、インタビューでは駐在員事務所の機能の中で与信管理に比重を高く置いているという話は聞かれなかった。往訪の際に業況について確認するが、それは案件の創出に結び付く話題を引き出す面談ではあくまでも付随的な位置づけでしかない。例えば、C行は与信管理を目的として取引先を訪問するのはわずかな比率であり、8割は案件発掘のために訪問すると言う。また、3つの地方銀行から与信管理のために現地法人から決算書をもらうことはないという回答を得た。その理由は融資の決裁権限が日本の支店や本店にあるため親会社から決算書を徴求するためである。

② 新規進出の支援

業務のもう1つの柱が新規進出を検討している取引先への支援である。駐在員事務所は営業活動を行ってはならないという制約下にあるため、この業務も直接的に収益の獲得はできない。ただし、取引先の進出が決まった場合には様々な収益機会がありうる。親会社に対して現地法人の資本金や設備投資資金を融資したり、そういった資金を中国へ海外送金することによる手数料収入がまず挙げられる。また、進出に関連して機械設備、原材料、部品の輸出入があれば

⁵取引先の進出数が最も少ないB行は取引先を訪問することはなく、訪問の依頼がない限りは行っていない。このように地方銀行間でも差異は大きい。

貿易信用への需要が期待できる。駐在員事務所による進出支援はこうした収益機会を実現することを見据えたものである。

中国への企業進出を巡っては現地での人件費が高騰して他のアセアン諸国に比べて労働コストの安さという優位性が薄れていることや、中国が産業高度化を推進しているため高付加価値製品を製造する企業の進出を政策的に優遇していることがあって、進出先としては注目度が低くなっているように見受けられる。しかし、インタビューからは中小企業の中国への進出熱がまだ冷めていない様子がかがえた。現在でも進出に関する相談がひっきりなしに来るといった回答が複数あった。また、納入先の中国進出に伴う下請け企業の進出は3次や4次の下請け企業にまで広がっていると言う。こうしたことから新規進出の支援は駐在員事務所の業務として既存の進出企業に対する業務と並ぶ柱になっている⁶。

進出支援業務の中身は2つに分類できる。1つ目は進出に関する相談への対応、いわゆるコンサルティング業務であり、業務としてはこちらの比重が大きい。相談内容は現地事情についての基本的な情報を収集する企業から労務や総務に関連した専門的な相談をする企業まで幅が広い。また、現地視察や工場見学での案内も進出支援の相談業務に含まれよう。多岐に渡る相談内容に丁寧かつ正確に回答することで国内における取引深耕やシェア拡大に結びつけようという姿勢がかがわれた。

こうした相談業務に対応するためには現地における情報収集のチャンネルを構築しておくことが欠かせない。とりわけ会計、税務、労務における高度に専門的な事項については会計事務所、法律事務所とのネットワークが有用である。また、規制に関連する事項については現地の監督当局から情報収集できるコネクションも必要となる。取引先からの問い合わせに出来るだけ正確に答えるためには、情報収集のために幅広いネットワークを構築・維持しなくてはいけない⁷。ここに駐在員事務所を設置する積極的な意義が見出せる。

進出支援に関するもう1つの業務は国内にいる取引先や行員に対する啓蒙を目的とした情報提供である。情報提供の形態としては駐在員事務所からの定期刊行物をウェブサイトに掲載したり、営業担当が取引先の往訪の際に届ける。この情報提供によって進出の検討を促す意図もある。また、行員に対して海外

ビジネスに関する案件を発掘する能力を高めるよう啓蒙する意図も情報提供にはある。こうしたタイプの情報提供については取引先の進出数が相対的に少ない駐在員事務所で聞かれた話である。

ここまで駐在員事務所の業務内容について詳細を明らかにしたが、インタビューから見えてきたのは営業活動を間接的ながらも促進する機能を駐在員事務所が果たしているという姿である。営業活動ができないこと、人員が少ないという制約の下にありながらも取引先の進出数が増加する現状に対応して国内取引の拡充に貢献しようとしている。駐在員事務所が現地情報を単に収集・提供しているというのは時代遅れの認識であると分かった。

また、インタビューの解釈を通じて、銀行が提供する機能について再考を迫られた。中国における業務や中国への進出に関連した相談に答えることが案件の創出に間接的につながるといことは、銀行業においてコンサルティングというタイプの情報生産はもっと重視されてよいはずである。金融論の教科書では審査や債権管理といった情報生産機能が銀行業の中核的な機能であると書かれ、これは金融研究者の共通理解である。ただし、銀行業務の現場を見れば情報生産の中身はそれだけでは不十分だと分かる。現場の行員は収益獲得に向けて案件の創出に奔走している、というのも銀行業務の重要な側面である。審査機能、債権管理機能では案件の創出には結び付きにくく、取引先が抱える問題の発見と問題解決の提供というタイプの情報生産が現場で求められている⁸。

駐在員事務所について翻ってみると、その主要な機能がコンサルティングだと解釈できる。取引先からの相談に答えるため現地における情報収集のネットワークを確立することも駐在事務所には欠かせない業務だと分かる。こうした機能こそが駐在員事務所の設置を説明する内部化利益の具体的な中身である。取引先の中国進出が増加することで地方銀行の収益機会の中身は中国ビジネスに関連したものへと変容する。その増大する収益機会を実現するためには拠点を構えて取引先との物理的な距離を近く保っておくことが内部化利益の具体的な項目の1つに挙げられる。もう1つは収益獲得の前提となるコンサルティング機能を発揮するためには広範な現地情報の蓄積が必要である⁹。言い換えると、現地情報を獲得するためのネットワークの構築も内部化利益として数えることができる。

⁶ 進出を初期の段階から銀行側が主導して支援する場合はかなりの時間を割く業務になると言う。

⁷ ただし、相談業務はコンサルタント会社のように手数料が取れないため、その正確さにはやはり限界があると言う。輸出入先の海外信用調査などは専門業者に手数料を払って依頼するよう仲介する。

⁸ 理論上の枠組みについての修正の提案は今後の課題としたい。

⁹ 現地のコンサルティング会社と包括的契約を締結して取引先からの照会に対応している銀行もあった。

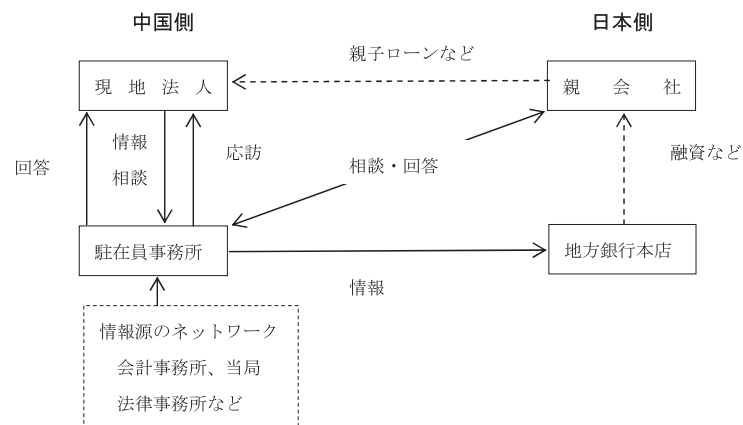
③ 資金需要の実態

インタビューでは図表2で提出した仮説が実態にそぐわない点も聴取できた。それは中国現地法人についての資金調達である。取引先との面談から得た情報で人民元調達に結び付くことはあまり無いようであった。ここで人民元調達とは図表2にあるような業務提携した中国の現地銀行に地方銀行が保証を差し入れて人民元を融資するスタンドバイL/Cである。このスタンドバイL/Cはどの地方銀行においても活発に実行されているという話は聞かれなかった。

現地法人の資金需要自体はある。業容拡大に伴って運転資金の増大や設備投資資金が発生するからである。こうした資金需要を中小企業の現地法人は主に親子ローンとリースバックで対応している¹⁰。スタンドバイL/Cがあまり利用されない理由として、まず親子ローンとの金利水準の違いがある。中国現地での人民元融資の金利（約8%）の他にも地方銀行に保証料を支払う必要があるため調達コストが高いついてしまう。この他にも75%の預貸率規制で現地銀行から中小企業までは資金が回りにくくなっているという話や業務提携先の現地銀行でも地方の支店では提携が認識されていない様子もあるという話もあった。

スタンドバイL/Cの利用実態やインタビューから分かった駐在員事務所の機能を反映させて仮説を修正する必要がある。本研究で見えてきた駐在員事務所の機能を図式化したのが図表4である。

図表4 駐在員事務所の機能（実態）



¹⁰企業規模が大きければメガバンク、地場銀行から調達できる。

本研究の現地調査によって駐在員事務所に対する認識を新たにすることができたと言えよう。

5. むすび

本章は地方銀行の海外駐在員事務所を取り上げ、その機能について実態を探った。このトピックは中小企業のアジア進出を地方銀行が支援するという点で日本の成長戦略に関連しているという社会的意義を有する。また、多国籍銀行研究においては駐在員事務所という海外進出の形態が本格的に取り上げられることはなかったため本分析は研究領域の拡張につながるという学術面の意義がある。

本章で設定した課題は、駐在員事務所という進出形態において内部化利益を実現するメカニズムを明らかにすることであったとも言える。この課題に答えるためには駐在員事務所における業務の実態を知る必要があった。このため上海での2回にわたる現地調査を敢行した。

インタビューから分かったのは、直接的な営業活動に制限がある駐在員事務所が取引先からの情報収集や相談への対応によって国内における取引深耕や収益獲得に間接的に貢献する役割を果たしているという実態である。取引先の進出数の増加を背景として駐在員事務所が担う機能も営業活動を促進する側面を強化している。駐在員事務所は単に現地情報を収集しているのではなく多国籍サービス業を行っている。ただし、営業活動を禁止されているため収益への貢献は間接的なものとならざるをえず、そうした意味で駐在員事務所の業務は多国籍サービス業の亜種に位置づけられる。

内部化利益を実現する具体的なメカニズムは図表4にまとめた通りであり、これはインタビューによって明らかになった駐在員事務所の実態である。中国に進出した取引先から案件を発掘するためには拠点を構えて取引先との物理的な距離を近く保っておく必要がある。また、収益獲得の糸口となるコンサルティング機能を発揮するためには広範な現地情報の蓄積が必要である。言い換えると、現地情報を獲得するためのネットワークの構築は内部化利益を実現するためのメカニズムとして不可欠である¹¹。

このように駐在員事務所は多国籍銀行業としての内実を持つに至っており、邦銀の海外進出を考察する上で無視できない論点を提供している。駐在員事務所の設置

¹¹ただし、駐在員事務所が営業活動を間接的に促進する機能があるとはいえ、事務所の開設・維持にかかる費用をカバーするほどの収益への貢献はできていない。

は中国に限らずバンコク、シンガポールへと広がりを持って加速しており、地方銀行による中小企業に対するアジア進出支援の動きは当面は収まる兆しはない。地方銀行の拠点拡充はまだ続くと予想され、地方銀行の海外進出がどのように展開していくか今後も目が離せない。

参考文献

- 伊鹿倉正司 (2012)「護送船団体制下での地方銀行の海外展開」『東北学院大学東北産業経済研究所紀要』, 第31号, pp.1-34
- 桑田良望 (2010)『中国の金融制度と銀行取引』みずほ総合研究所
- Anderson, E. and Gatignon, H. (1986) “Modes of foreign entry: A transaction cost analysis and propositions,” *Journal of International Business Studies*, Fall, pp.1-26
- Grubel, H.G. (1985) “Multinational Banking,” Research note and discussion paper, No. 56, Institute of Southeast Asian Studies
- Leung, M.K.(1997) “Foreign banks in the People’s Republic of China,” *Journal of Contemporary China*, Vol.6, pp.365-376

第5章

多国籍リテール金融業における立地優位性の再考

1. はじめに

本稿の考察対象は銀行のグローバル展開の誘因である。近年、多国籍銀行の進出先としてアジア諸国が目立っており、また、ホスト国においてリテール金融業を手掛けることが進出目的であるという経営トップの発言をよく目にする。邦銀も2006年に公的資金を完済してから海外進出を加速させているが、山口 (2012) によると主戦場と目される中国においても日系企業を相手とした業務に特化しておりリテール業の参入を成し遂げていない。民主党政権が掲げる新成長戦略において金融業は戦略分野の1つとなっており、本邦金融機関のアジアにおける存在感の増大がうたわれている。このため本稿は多国籍銀行の研究領域のみならず日本の成長戦略とも関わる問題を取り上げている。

新興国で外国銀行がリテール金融業を手掛けるためには、経済成長によって中間層が台頭して消費を賄うための金融サービスへの需要が盛り上がるという需要面の条件はもちろん、供給側の条件として地場銀行よりも金融サービスの質や経営管理のノウハウが優位にあることが必要だと一般に考えられている。前者が必要条件で後者が十分条件と考えるのが妥当であろう。これらの条件が整った場合には外国銀行が現地法人を設立、あるいは地場銀行を買収してノウハウを移転して競争上の優位を利益に結び付けることになる。邦銀が新興国でリテール業に参入できない理由としてグローバル展開の経験やリテール金融業のノウハウで他の外国銀行に対して優位性を持っていると考えられないことが挙げられる。

本稿はタイで発見した従来の見方を変える事実を報告する。この事実を敷衍するとリテール金融業の参入に必要と考えられてきた金融サービスの質や経営管理のノウハウを外国銀行が有することは十分条件ではないと言えるのである。以下では、議論の理解に必要な多国籍銀行の研究枠組みをまず簡単に紹介した上で、本稿の主張の根拠となる事実について詳細を解説していく。

2. 多国籍銀行研究の枠組み

2. 1 多国籍銀行業の分類

本稿の多国籍銀行研究における位置づけを示すためにまずは多国籍銀行業の分類を説明する必要がある。Grubel (1977) は多国籍銀行業について3つの分類を提示した。1つ目の分類は多国籍サービス業である。この業務は国内における取

引先企業が海外進出した場合に海外現地法人に対して金融サービスを提供するというものである。業務内容としては運転資金の貸出、外国為替、貿易金融、工場用地の紹介といった情報提供などが挙げられる。国内取引先企業の進出先における金融サービスの需要に銀行の海外支店が応えるという形態をとる。

分類の2つ目は多国籍ホールセール業である。これは先進国銀行がユーロ市場で調達した資金をNICsなどの新興市場国へシンジケート・ローン形態で貸し出す業務である。1960年代後半から急拡大した大規模な国際金融仲介は伝統的な国際金融業とは異なる業務として注目を集めた。多国籍銀行がユーロ通貨貸出に乗り出した動機は2つ指摘されている。1つは先進国銀行が比較優位によって優れた金融サービスを提供できるという説明である。もう1つは自国の金融規制、監督を回避するためという動機である。とりわけ米国銀行についてこの説明がなされる。1960年代に経常収支赤字を記録した米国はドル流出を押さえ込むことを目的として資本規制を課した。1963年に金利平衡税、1965年に対外投融資自主規制が施行されている。これを機に米銀はユーロ・ドル市場に進出し、本国送金に依存していた米国企業の海外拠点に信用を供給した。しかし隆盛を見た国際金融仲介業務も1982年のメキシコに端を発した累積債務問題によって頓挫している。

そして1990年代以降において多国籍銀行は多国籍リテール業に注力している。多国籍リテール業とは銀行が持つ経営技術やマーケティング・ノウハウを活用し、クレジットカード、住宅ローン、自動車ローン、保険販売、資産運用相談といったリテール業を海外で手がけるものである。ホールセール業だけを経営の軸足とするのではなくリテール業が収益の柱の1つに位置づけられている。リテール業の展開はとりわけ成長が著しい新興国で顕著である。また、地場銀行を買収することで新興国市場での地歩を固めるというのも現段階の特徴である。

新興国における地場銀行の買収がいかに活発かを知るには中国が良い事例であろう(図表1)。こうした出資、買収の誘因としてはリテール業が挙げられることが多い。例えば、中国で100拠点以上を展開するHSBCは従業員5300人の体制で現地市場の開拓を進めている。2008年には150人から構成される専門チームを設立して長江デルタと珠江デルタの中小企業を対象として国際業務の支援に乗り出した。同行のグローバルネットワークと海外市場での中小企業金融の経験に基づいて各企業に合わせた提案を行う。リテール業については世界38の国・地域で展開する個人向け金融サービスであるHSBCプレミアを中国でも提供している。また、2009年にはHSBCプレミアの家族向けサービスを開始し、教育、医療、住宅ローン、年金についてのフィナンシャルプランニングをワンストップで提供し

始めている。2008年にはプライベートバンク業務を北京、上海、広州から純資産1000万米ドル超の顧客をターゲットに手掛けている。2008年から2009年の世界金融危機によって同行も大きな損失を被っており2013年までに三万人の雇用削減を公表しているが中国では投資と雇用は減らさない方針が明らかにされている。

図表1 戦略投資家による銀行M&A

出資対象行	戦略投資家	出資比率(%)
2001 Bank of Shanghai	HSBC/IFC	8/7
2002 Bank of Nanjing	IFC	15
2003 Shanghai Pudong Development Bank	Citigroup	5
2004 Industrial Bank	Hang Seng Bank, IFC	12.8/3.2
Bank of Communications	HSBC	19
Xian City Commercial Bank	Bank of Nova Scotia/IFC	12.5/12.4
Jinan City Commercial Bank	Commonwealth Bank of Australia	11
Shenzhen Development Bank	NewbridgeAsia	17.9
2005 China Bohai Bank	Standard Chartered Bank	19.9
China Construction Bank	Bank of America, Temasek	9.1/5.1
Bank of Hangzhou	Commonwealth Bank of Australia	19.9
Nanchong City Commercial Bank	German Investment and Development Bank	10
Bank of China	Royal Bank of Scotland, Merrill Lynch	10/5
2006 Bank of Nanjing	BNP Paribas	19.2
Huaxia Bank	Deutsche Bank	9.9
Bank of Ningbo	Overseas-Chinese Banking Corporation	12.2
Tianjin Bank	ANZ Banking Group	19.9
ICBC	Goldman Sachs, American Express and Allianz consortium	8.5
Guangdong Development Bank	Citigroup	20
2007 China CITIC Bank	Banco Bilbao Vizcaya Argentina	5
Bank of Chongqing	Dah Sing Bank	17
Qigdao City Commercial Bank	Intesa Sanpaolo/Rothschild Bank	19.9/5
Bank of Beijing	ING Group/IFC	16.1/4
Shanghai Rural Commercial Bank	ANZ Banking Group	19.9
Bank of Dalian	Bank of Nova Scotia	19.9
2008 Chengdu Citi Commercial Bank	Hong Leong Bank	19.99

(出所) 山口(2009)

本稿が取り上げるトピックはこの多国籍銀行による新興国でのリテール業の展開である。

2. 2 折衷パラダイム

本稿の研究上の位置づけをさらに特定するためには折衷パラダイムの説明が必要になる。銀行の国際化を説明する折衷パラダイムは多くの研究者によって用いられてきた。折衷パラダイムはそもそも企業がFDIによって多国籍化する要因を説明する。Dunning(1979)は次の3つの優位性が満たされるときに企業が海外に進出するという説明を定式化した。多国籍企業が現地企業に対して所有優位性

を保持すること、優位性を現地企業に売却するという手法ではなく自らが利用することが有利であること（内部化利益）、優位性を自国でなく海外で利用することが有利であること（立地優位性）の3つである。以下では本稿に関連する所有優位性と立地優位性を紹介する。

所有優位性を理解するポイントはその源泉を特定したところにある。源泉として挙げられるのは熟練した人材、資金調達源、広範な海外ネットワーク、多国籍銀行業務での知識と経験、特定顧客層のニーズに対する専門知識、信用度である。大概が無形資産であるとともに個別銀行に特殊的資産である。

これらの銀行特殊的資産を組み合わせることで所有優位性が創出される。例えば、特定市場や顧客層の情報、有能な人材、名声といった資産を組み合わせることでシンジケート・ローンやプロジェクト・ファイナンスといった金融商品の差別化が図れる。また、銀行規模、多国籍銀行業務の経験、広範なネットワーク、評判といった要因は資金調達コストの抑制につながる。商品の差別化が難しい銀行業においては調達面の優位は競争力を高める。

なお、地場銀行に打ち勝つだけの所有優位性は多国籍化の必須条件である。他の2つの優位性より重要な要因と位置づけられる。各優位性の中にはその重要性には濃淡があり並列されるものではない。

次に、どこで優位性を利用するのかという課題に答えるのが立地優位性である。この優位性は銀行が多国籍化する上で必要条件ではあるものの十分条件ではないとCho（1985）は位置づけている。立地優位性については規制の差異、実質利率の格差、経済状況の差異、銀行の国籍、社会状況の類似性といった5つの源泉が指摘されている。

規制については税制、必要準備率、外為規制、業務範囲といった条件が有利なものであればコスト面での競争優位がもたらされる。実質利率に格差が存在すれば利率の低い市場で調達して利率の高い市場で貸し付けすることで利益を得られる。こうした裁定機会は複数国で業務展開する多国籍銀行にのみ利用可能である。金融市場が完全であれば裁定機会が消失するが途上国は規制等のために金融市場が不完全であるという状況が少なくない。経済状況の相違には自国とホスト国との貿易やFDIの増加という状況が含まれる。このケースではホスト国における自国企業に対する金融サービスでは多国籍銀行が地場銀行より優位である。こうした収益機会が銀行進出の呼び水となる。また、商習慣や言語の類似性は意思疎通のコストを引き下げることで優位性に結びつく。

外国銀行がリテール業の展開を目的として地場銀行を買収するという最近の動

向は立地優位性と所有優位性を組み合わせて説明できると一般に考えられよう。つまり、新興国での経済成長は中間層の台頭をもたらし、旺盛な消費意欲が金融サービスに対する需要を押し上げるというのが前者に相当する。潜在性が高い市場に地場銀行より優れたノウハウを持った外国銀行が参入すれば収益機会を現実のものとする事ができるというのが後者である。しかし、こうした従来の見方では説明できない事態がタイにおいて起こっている。この現実立地優位性の内容に修正を迫るものであり、以下で詳細を紹介していく。

3. 立地優位性の再考

結論から言うと、従来の立地優位性の内容と異なる現実とは、買収された地場銀行が確立したリテール金融のノウハウを所有しているということである。外国銀行は地場銀行に比べて優れたノウハウを有しており、買収した地場銀行にノウハウを移転することで競争上の優位をホスト国で発揮できると通常は考える。しかし、タイでは外国銀行がリテール業に強みを持つ地場銀行を買収して業容を急速に拡大しているのである。言い換えると、リテール業のノウハウを持っているのは外国銀行ではなく地場銀行ということになる。この主張の根拠について順を追って確認していく。

3. 1 外国銀行の進出とリテール金融業

まず、外国銀行のタイへの進出状況は図表2の通りである。タイではアジア通貨危機後の不良債権問題への対応が銀行部門の対外開放を進める契機となった。破綻した銀行への資金注入、国有化といった事態に追い込まれたが、その後の金融再編に必要な資本増強のための資金供給を外資に求めた。中規模行は国有化を経て外資へ売却、小規模行については直接的に外資が買収した。資本増強のために出資上限が25%から49%に引き上げられた。ここまでする買収の第一波である。不良債権問題が終息した2004年に金融機関の再編を目的に金融セクター・マスタープランが公表された。外資導入にとって新たな契機は2007年の新しい銀行法であり、出資上限を75%とした。これ以降に大型の買収が立て続けに起こった。これが買収の第二波である。

図表2 買収による進出

	被買収行	戦略投資家	出資比率 備考
1997年	Thai Danu Bank	DBS	52% 2004年 TMBと合併
1998年	Bank of Asia	ABN AMRO	75% 2004年 UOBへ売却
1999年	Nakornthon Bank	Standard Chartered Bank	75% Standard Chartered Bankへ
1999年	Radanasin Bank	UOB	75% UOBへ
2004年	Bank of Asia	UOB	
2007年	Bank of Ayudhya	GE Capital	33%
2007年	TMB Bank	ING	30%
2007/08年	Tanachart Bank	Nova Scotia	25/49%
2008/09年	Bank Thai	CIMB	42/93%
2010年	ACL Bank	ICBC	97%
2010年	Siam City Bank	Nova Scotia(Tanachart)	49% 2012年に統合

(出所) 三重野 (2010) 図4、スカンヤ (2011) 図表2-5をもとに作成

買収された地場銀行の中にはリテール業を急速に拡大している銀行が散見される。業容拡大が顕著であるリテール業の中心は自動車の割賦金融である。リテール金融の伸びが著しい状況の背景にはマクロ経済の構造変化がある。通貨危機前には過剰と言われた設備投資が危機後には経済全体における比重を落としており、1995年に固定資本形成のGDP比が4割を超えていたものが最近では20%代半ばでしかない。民間消費のGDP比は通貨危機前からほとんど変化しておらず設備投資の低下が相対的に目立っている。こうした構造変化は製造業における設備投資資金需要の落ち込みをもたらし、銀行業務にも影響している。製造業向け貸出の伸び悩みを穴埋めするため銀行は消費者向けビジネスを拡大せざるをえなかった。商業銀行の製造業向け融資の比率は通貨危機前に23~25%程度であったものが2011年末では27%とあまり変化がない。一方で消費者金融は危機前の11~13%程度から2011年末には19.2%へと大きく比率を高めている。

自動車向け割賦金融の活況をもたらしているのは好調な自動車販売である。最近の自動車販売の推移は2005年に70.3万台を記録してから一時的に低迷し、リーマンショックの影響で2009年には54.8万台まで落ち込んだ。2010年には80万台へと急伸したが2011年には東日本大震災やタイ中部の大洪水の影響で79万台に留まり、2012年にはトヨタモーター・タイランドは110万台に増加すると予想している。このように自動車販売の増勢が続いている。この新車販売の75~80%は割賦金融で販売されており、自動車販売の動向はほぼそのまま割賦金融に対する需要を意味する。

また、規制の変化も割賦金融の拡大に貢献した。自動車販売の金融ニーズに
応えていたのはキャプティブ会社¹とFCであった。2004年に公表された金融セク

ター・マスタープランでは金融制度の競争力を向上させることを目的の1つとして掲げており、このプランを背景として商業銀行に割賦金融とリース業が許可された。こうした経緯で商業銀行は本体、あるいは子会社であるリース会社を通じて割賦金融に参入した。商業銀行が割賦金融へ次々と参入したのは不良債権になりにくいという見通しがあったためである。タイでは自動車は国内産業保護育成と環境汚染抑制の観点から輸入許可品目とされ中古車でも関税も含め厳しい輸入条件が課せられる。そのため自動車の経年減価が緩やかで担保価値が高いため割賦金融が不良債権化しにくい。

3. 2 個別行の動向

外国銀行による買収と割賦金融との関係を示すもっとも顕著な事例はACL Bankを買収した中国工商銀行である。ACL Bankは2つのファイナンス・カンパニー（これ以降FC）を母体にして2005年に商業銀行に昇格したという経緯を持つ。中国工商銀行はこの買収に伴って100%子会社であるLeasing Sinn Asiaも手中に収めた。ICBC Leasingへと名称変更した同社の中核事業は自動車の割賦金融であり、中国工商銀行は同社を東南アジアで割賦金融とリース業を提供するハブに位置付けている。このケースで目を引くのはICBC Leasingに対するICBC（タイ）の融資の総融資に対する比率が2011年に45.8%になっている点である。こうした関連融資の残高は買収前である2009年の76.4億パーツから2011年には286.2億パーツへと4倍になった。銀行本体の融資自体がリース子会社への融資に牽引されており、同行の実態は自動車の割賦金融をやるための銀行と捉えることもできよう。

このように商業銀行を買収して傘下にあるリース会社を通じてリテール金融に参入した外国銀行は中国工商銀行だけではない。マレーシアのCIMBはバンクタイを買収して100%子会社で割賦金融を手掛けるCenter Auto Lease (IHBT Leasing) を獲得した。CIMB（タイ）は関連融資を出資前である2007年の23.5億パーツから2011年には71.2億パーツへと3倍強に急増させた。関連融資の中身を見ると、2011年末のCenter Auto Leaseへの融資が62.1億パーツと9割弱を占める。バンクタイにマレーシア第2位の金融グループCIMBが42%の出資をしたのが2008年、翌年には出資比率を93%へと引き上げた。CIMBグループは買収に

¹ 自動車の組立メーカーが自社の名前を冠して設立した販売金融会社であり、その目的は自社系列ディーラーの割賦販売を円滑に行うことにある。

よってタイにおけるリテール金融の地歩を固めて東南アジアにおける存在感を高めることを目的としていた。そのため、この出資を境として関連融資は急拡大したと考えられる。

GE Capitalによるアユタヤ銀行への出資でも子会社であるリース会社による割賦金融の業容拡大が認められるが上記の2つの事例とは事情が異なる。アユタヤ銀行は2007年にGE Capitalから33%の出資を受け入れており、この時期から関連融資残高が急増している。2006年に182.9億バーツであった関連融資は2011年には1667.9億バーツと9倍に達した。この増加はアユタヤ銀行がGE Capital Investment AsiaからGE Capital Auto Leaseを買収したことが契機である。同社はアユタヤ銀行の100%子会社となり現在ではAyudhya Capital Auto Leaseへ社名を変更した割賦金融を中核業務とする企業である。同社に対する2011年末の融資は940.1億バーツであり、2007年から2011年までのアユタヤ銀行の関連融資の増加への寄与度はほぼ7割である。

カナダのNova Scotiaが出資したタナチャート銀行は銀行本体が割賦金融を手掛けている。タナチャート銀行は資産規模では2009年末時点で第7位の商業銀行であるが割賦金融についてはそのシェアは28%と飛びぬけて高い存在感を示している。同行はタイ最大の割賦金融会社である。資産規模に比して極めて大きなシェアを獲得していることから分かるように、同行は割賦金融に特化した商業銀行として業務の差別化を推進している。サイアムシティ銀行と合併する前の2009年における割賦金融の残高が1884億バーツに対して正常債権の残高は2574億円と貸出資産の73%を占める。

タナチャート銀行が割賦金融に注力する背景にはその発足の経緯にある。同行の前身であるエカチャートFCはアジア通貨危機によって破綻したFCの優良資産を継承して誕生した。商業銀行へと昇格したのは2002年のことである。ここまでで紹介した事例ではアユタヤ銀行を除いて買収された商業銀行はFCを母体としている。商業銀行へと転換したかつてのFCが割賦金融市場では目立った存在になっている。

これらの金融機関が割賦金融で優位にある理由はFCのそもそもの特性から説明できる。FCはもともと消費者信用機関として1960年代に発生し、長期金融機関としての性質を持っていたのは商業銀行が短期金融を専ら手掛けていたのとは対照的であった。FCが割賦金融に乗り出すのは1977年にFinance, securities and credit foncier credit actの改正でFCに割賦金融が認められてからである。これ以降、1980年代に入ってから自動車の普及を追い風に割賦金融が拡大してFCの

中核業務となっていった。つまりFCにとって割賦金融は伝統的業務であり蓄積されたノウハウを活かして最近の業容拡大につなげている。

こうした動向から分かるのは、外国銀行に買収された地場銀行は自動車の割賦金融というリテール業においてサービスの質、マーケティングのノウハウ、ブランド力を備えていることである。こうした金融サービスにおける競争力の源泉は所有優位性として外国銀行の側が保有し、新興国の地場銀行に移転されるものと従来は想定されていた。しかし、タイでは地場銀行がすでに高い競争力を持っており、そうした銀行が買収の対象になったのだ。この場合、地場銀行の買収による外国銀行の進出要因にはリテール業に競争優位を持つ地場銀行の存在という立地優位性の新たな要素が高い説明力を持つと言える。

4. むすび

本稿は外国銀行の新興国への進出を説明する要因の1つである立地優位性についての考察であった。タイにおいて地場銀行が自動車の割賦金融というリテール業において既に高い競争力を有しており、そうした銀行が外国銀行の買収対象となっているという従来の想定とは異なる実態を報告した。この発見は立地優位性にリテール市場において競争優位を持つ銀行の存在という要因を含めるべきことを示唆するものであり、つまり、概念の拡張が求められる。

新興国においてリテール金融を展開するためには外国銀行の側が所有優位性を持っているはずだという見方が一般的であった。しかし、中国工商銀行による買収の事例のようにリテール金融業を手掛ける上で外国銀行の側に高い所有優位性は必ずしも必要ないと言えるのかも知れない。翻って、リテール展開が出来ていない邦銀について考えると、この発見はアジア展開を進める上でのヒントを提供している。例えば、タイにはこうしたリテール業に強みを持つ銀行としてはティスコ銀行、キアットナキーン銀行がまだ残っているため買収によるリテール業への参入も選択肢としてはありうる。

本稿の報告はタイのみにおける特殊な事例なのであるかが残された課題である。中進国であれば地場の金融機関でもリテール金融のノウハウを確立していることがありうると推察される。そうした事例が他の国で確認されれば立地優位性の概念が拡張できるという本稿での主張の裏付けはより強固なものになる。事例報告の蓄積が待たれるところである。

参考文献

- 末廣昭 (2002)「金融制度改革と商業銀行の再編－金融コングロマリットを中心として」末廣昭編『タイの制度改革と企業再編』アジア経済研究所 (第4章所収)
- ワッタナワリン・スカンヤ(2011)「アジア通貨危機後のタイ銀行セクターの新展開」『経済学研究』第77巻第4号, pp.79-108, 九州大学
- 日刊通商弘報 (2011)「自動車の割賦販売拡大に期待－リテール金融市場の現状(1)－(タイ)」2011年7月13日
- 三重野文晴 (2010)「タイ金融システムの変容」国宗浩三編『国際資金移動と東アジア新興国の経済構造変化』, アジア経済研究所, 第6章所収
- 山口昌樹 (2009)「中国銀行業への戦略投資家の出資－経営効率は改善したか?－」『証券経済研究』第66号, pp.51-69, 日本証券経済研究所
- (2012)「中国における邦銀の競争力」2012年日本金融学会春季大会・報告論文
- 吉田千之輔 (2010)「タイにおける自動車割賦販売の歴史：特に1980年代以降を中心として」『アジア太平洋研究科論集』, 第19号, pp.1-41
- (2011)「タイの産業動向 - 第4回 - 活況が続く自動車割賦販売金融」『タイ国情報』, 2011年5月号, pp.57-68
- Cho, K. R. (1985) *Multinational Banks: Their identity and determinants*, UMI Research Press
- Dunning, J.H. (1979) “Explaining changing patterns of international production: In defense of the eclectic theory,” *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol.41, pp.269-295
- Grubel, H. G. (1977) “A theory of multinational banking,” *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, No.123, pp.349-363

あとがき

本書における分析は邦銀の新たな局面を取り上げた。中国に多店舗展開するメガバンクの競争力をこれまで試みられていない手法と新たなデータで数量的に明示することができた。また、プロジェクトファイナンスという特定の金融商品プロダクトにおける競争構造を分析することでメガバンクの競争力に別の視点から迫ることができた。さらに、海外進出という文脈でほとんど取り上げられないことがない地方銀行を対象として2つの視点から実態を明らかにした。タイ国銀行との業務提携を学術分析の俎上に載せることは困難な分析作業であったが地方銀行の現状を知る上で不可欠な側面を明らかにできたと言えよう。また、駐在員事務所の機能については現地でのインタビュー無しでは分かりえかった実態を知ることができた。事前に予想していた仮説がインタビューによって裏切られるという知的な刺激を受けたことは貴重な経験でもあった。タイにおいて外国銀行がいかにしてリテール金融を展開しているかは現地銀行のアンニュアルレポートを丹念に追いかけるという地道な作業によって全体像をおぼろげながらも示すことができた。このように本書は多国籍銀行研究の対象領域を拡張するとともに分析を深化させたと評価できよう。ただし、邦銀のアジア進出という研究領域は思いのほか広大で、いまだに群盲撫像の感があることは否めない。

最後に、今後の研究戦略を展望して残された課題の一部を示そう。第1章で試みた競争力の検証を拡大することが方向性の1つとしてありうる。現地法人形態で進出している場合に競争力の測定が可能であるのだが、アジアにおいてはフィリピン、インドネシア、マレーシアでメガバンクが現地法人を設立している。これらの国々について一斉に分析を行って比較を試みるというのはメガバンクのアジア進出の重要な側面を探ることになる。

国際インフラ金融は研究の広がり期待される分野である。アジア市場についての分析視角としては中東欧、南米という他の新興国経済地域との比較からアジア市場の特徴を析出するという戦略が考えられ、これは基礎資料としての価値が高いと言えよう。また、アジアにおいて最も巨大な市場でありながら外国銀行がなかなか参入できないインドに絞って分析を試みることも意義深いと考えられる。とりわけ、外国銀行の参入機会を探るような研究戦略が期待されよう。さらに、国際インフラプロジェクトの調達手段として注目が集まるプロジェクト債の実証分析は有力な研究課題の候補となる。プロジェクト債の発行が多い米国とアジアとの比較から実

態を探ることが考えられる。この分析は学界で盛んに議論されているアジア債券市場の整備にも関連するトピックである。

地方銀行については中小企業の海外進出支援が引き続き研究者の関心を引き付けるであろう。2011年10月には国際協力銀行を旗振り役として地方銀行19行がタイのカシコン銀行と業務提携を結んでおり、政策的に行われた提携が実際に機能しているかを検証するというのも興味深い論点である。

<著者紹介>

山口 昌樹 (やまぐち まさき)

1971年 青森県生まれ。東北大学大学院経済学研究科博士課程後期修了。博士(経済学)。

共訳に、『通貨同盟の経済学』(勁草書房, 2011年)、論文に、「中国における外国銀行の立地選択」(『世界経済評論』, 2011年7/8月号) 他。

現在 山形大学人文学部准教授

山形大学人文学部叢書 1
邦銀のアジア進出と国際競争力

2012年11月15日 発行

著者 山口昌樹

発行 山形大学人文学部

〒990-8560

山形県山形市小白川町1-4-12

電話 023-628-4203

FAX 023-628-4212

© YAMAGUCHI Masaki 2012

ISBN 978-4-907085-00-1

Printed in Japan