

# グローバル金融危機と多国籍銀行の動向

— 欧米多国籍銀行の崩壊と破綻処理 —

中野 瑞彦

## はじめに

ギリシャ問題に端を発した欧州債務・金融危機は、対象国がギリシャからスペインに拡大し、EU首脳と加盟各国は対応に追われている。その対応を誤れば、欧州債務・金融危機は全世界に広がり、世界経済に深刻な影響を及ぼしかねない。サブプライム・ローン問題に端を発したリーマン・ショック後の金融危機から欧州債務・金融危機に至るプロセスは必ずしも明らかではないが、相次いだ金融機関の破綻と欧州市場の信用不安とが少なからず金融機関のリスク・テイクの許容度合を低下させ、これがGIIPS<sup>1)</sup>諸国の国債保有見直しに繋がったことは間違いないだろう。こうした状況の中で、欧米の金融監督当局は、国際機関である金融安定理事会<sup>2)</sup>（FSB）が指定した大手金融機関（G-SIFIs：Global Systemically Important Financial Institutions）を中心に規制強化に動いている。その一つは米国で施行されたドッド・フランク法であり、もう一つは国際決済銀行が2012年から適用されるBISⅢである。しかし、このような金融規制はグローバル金融危機の封じ込めにどの程度の効果をもつのだろうか、また欧米の大手多国籍銀行は強化される規制の中でどのような活動を強めていくのであろうか。

---

1) GIIPSは、ギリシャ、イタリア、アイルランド、ポルトガル、スペイン各国の頭文字。

2) G20のもとに設置された金融に関する理事会。

キーワード：グローバル金融危機、多国籍銀行、金融機関破綻処理

本稿では、リーマン・ショック後の欧米金融機関の救済処理と破綻処理のプロセスを整理した上で、金融規制と多国籍銀行の動向について展望する。なお、グローバル金融危機とは、特段の断りがない限りサブプライム・ローン問題による2007～09年までの金融危機を指す。また、本文中の省略した銀行名の正式名称は以下の通りである。

BOA：Bank of America, BOE：Bank of England, RBS：Royal Bank of Scotland, HSBC：HSBC Holdings, シティ：Citi Group, 邦銀名のFGはファイナンス・グループ（持ち株会社）の略。

## 1. 米銀救済処理

### （1）米金融当局の対応

米国の投資銀行や大手商業銀行は、リーマン・ショック以前はデリバティブ取引や短期金融市場取引などの市場取引を拡大し、同時に特別目的会社（SIVまたはSPC）を使った規制逃れによって投機的な収益の拡大を目指した。ところが、リーマン・ショックに端を発した金融危機の中で信用不安が拡大して市場取引が縮小すると、流動性危機に見舞われることになった。これに対して、米金融当局は中央銀行による流動性の供給と、政府による公的資金の投入を実施した。FRBによる5.3兆ドルの流動性資金供給、FDIC（連邦預金保険公社）による1.8兆ドルの信用供与、財務省による1.2兆ドルの資金枠<sup>3)</sup>、連邦住宅公社による3000億ドルの信用枠、合計10.5兆ドルの資金・信用枠が用意された<sup>4)</sup>。こうした中で5大投資銀行が破綻するかないし商業銀行に買収され、形式的には姿を消した。ゴールドマン・サックスとモルガン・スタンレーは銀行に転換した。ベア・スターンズはJPモルガン・チェースに買収されたが<sup>5)</sup>、リーマン・ブラザーズは破綻して解体され、メリル・リンチはBOA

3) 後述する不良資産救済プログラムの70億ドルはここに含まれる。

4) ただし執行率は約40%（Ritholtz [2009]）。

5) この買収に伴いニューヨーク連銀はJPモルガン・チェースに対し300億ドルの資金貸出を行った。

に吸収合併された。

## (2) 公的資金の資本注入

米国政府は金融危機への対応として、Troubled Asset Rescue Program（不良資産救済プログラム、以下TARP）に基づき主として商業銀行に公的資金を資本注入した（表1）。大手銀行ではBOAに350億ドル（資本注入150億ドル、特定投資200億ドル）、JPモルガン・チェースに250億ドル（資本注入250億ドル）が投じられた。中でも投資銀行業務に積極的であったために大幅な損失を計上したシティには最大の500億ドル（資本注入250億ドル、特定投資200億ドル、資産保証50億ドル）の公的資金<sup>6)</sup>が投入された。

これらの過程で国際的な再編劇も生じた。ベア・スタンレーは野村証券に欧州部門を売却した。モルガン・スタンレーは三菱UFJFGから90億ドル（当時の円換算で約1兆円）を優先株式方式で出資を受けた（21%の議決権）。シティはスミス・バーニー証券の株式51%をモルガン・スタンレーに売却（09年1月）、更に日興コーディアル証券を三井住友FGへ売却し（09年10月）、合理化と業務の再編を促進した。また、ファニーメイ、フィレディマックといった住宅金融公社が事実上破綻し、公的資金が投入された（08年9月）。更に、保険会社のAIGがCDS（クレジット・デフォルト・スワップ）取引により経営危機に追い込まれ、公的資金によって救済された（08年9月）。また、金融機関以外では、資金難に陥ったGM（ゼネラル・モーターズ）が公的支援を受けた（表2）。

しかし、米銀の回復力は思いのほか早く、2009年後半に入ると政府の干渉を逃れ経営の自由度を高めるため、TARPにより投入された公的資金の返済に動いた。09年6月には、JPモルガン・チェース、ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレーが完済、同年12月にはBOA、ウェルズ・ファーゴが完

---

6) 優先出資証券で450億ドル（うち250億ドルを2009年7月に普通株に転換）、資産保証枠で50億ドルを投入した。

済、10年12月にはシティが公的資金を完済したのである（シティの株式は米政府がモルガン・スタンレーに売却）。こうした状況下で、デリバティブ取引や証券取引を主体とした投資銀行業務は縮小を余儀なくされ、大手銀行は商業銀行業務へ回帰していった。

米国の金融危機の特徴は、信用リスクの高まりから金融市場の流動性調達が困難になったこと、また経営危機に晒された金融機関が主に投資銀行や住宅金融専門会社だったことである。これに対し、シティを除き大手商業銀行

表1. TARPに基づく金融機関への主な公的資金資本注入状況（2012年7月3日時点）  
（単位：百万ドル）

投入日	対象機関	金額	種類 <sup>1</sup>	返済日	W買取時期	同金額
08.10.28	BOA	15,000	P/W	09.12.09	10.03.03	184
08.10.28	Citi	25,000	C/W	逐次売却 <sup>2</sup>	11.01.25	55
08.10.28	Goldman Sachs	10,000	P/W	09.06.17	09.07.22	1,100
08.10.28	JPMorgan Chase	25,000	P/W	09.06.17	09.12.10	936
08.10.28	Morgan Stanley	10,000	P/W	09.06.17	09.08.12	950
08.10.28	Wells Fargo	25,000	P/W	09.12.23	10.05.20	840

(注) 1. P…優先株式, C…普通株式, W…ワラント（新株引受権）,

2. 米財務省が2010年4月から12月にかけてMorgan Stanleyに逐次売却、回収額は318億ドル

(資料) 米国財務省“TARP Transactions”より作成。

表2. 米国の主な公的資金投入プログラム（2012年7月3日時点）  
（単位：百万ドル）

プログラム名	対象機関	機関数	投入金額	返済後残高
1. 資本注入（株式等購入）	銀行	777 <sup>2</sup>	204,944	10,875
2. 自動車産業支援	GMAC <sup>1</sup> 他	4	81,345	40,897
3. 特定投資	BOA, Citi	2	40,000	0
4. 資産保証（Citi対象）	Citi	1	5,000	0
5. 消費者・小規模事業者ローン	TALF LLC <sup>1</sup>	1	4,300	4,300
6. AIG投資（AIG対象）	AIG保険	1	69,835	29,835

(注) 1. ニューヨーク連銀によって設立された特別目的会社。

2. 複数回にわたって投入された機関があるため、延べ機関数である。

(資料) 米国財務省“TARP Transactions”より作成。

の経営は比較的安定していた。こうした状況下では金融当局による市場への流動性供給が重要であり、商業銀行への資本注入も不良債権処理の原資を提供するというよりは、これを梃子に貸出を維持させる政策であったと言える。このため市場が安定を取り戻すと、大半の大手商業銀行は公的資金投入後1年弱で公的資金を返済したのである。この迅速な返済は、逆に米国の金融危機の特徴を反映したものと言えるだろう。

## 2. 欧銀の破綻処理

### (1) 破綻の背景

2000年代前半から07年までの欧州金融機関の関心事は、規模の拡大と業務の多角化であった。欧州の商業銀行にとって、米国市場での投資銀行業務は収益性が高いことから非常に魅力的なものに映った。このため、UBSなど大手銀行は米国金融機関を買収して直接に米国市場へ参入した。また、欧州の中堅銀行は証券化商品を購入することで、収益の向上を目論んだ。ところが、07年に入るとHSBCやシティ、BNPパリバなどがサブプライム・ローン関連の証券化商品で大きな損失を出し、欧米金融市場はそれまでの活況から一変して暗雲が漂うようになった。更に、2008年9月のリーマン・ショックにより欧州銀行の経営は急速に悪化し、再編の波に晒されることになった。このため、リーマン・ショック以前には世界の銀行ランキングで上位を占めていた銀行でさえ、公的管理下に置かれるか解体される状況となったのである(表3)。

欧州ではユーロ市場統合による金融機関の「欧州化」が進行するとともに、銀行本体で投資銀行業務に進出していただけに、破綻した銀行の処理は米国以上にドラスティックなものとなった。BOEによれば<sup>7)</sup>、英国大手銀行の資産状況は、2005年には商業貸出や国債投資、その他貸出など実体経済への貸出が約70%を占めていた。その後、ユーロ・バブルの影響で08年には総資産そのものが2倍に膨れ上がったが、実体経済への貸出は50%増にとどまった

---

7) BOE [2011]

のに対し、デリバティブ取引や金融機関への与信供与などインターバンク取引が260%増と膨らみ、総資産に占める割合は05年の約2倍の30%近くを占めるようになっていた。デリバティブ取引などは実体経済のリスクヘッジにつながる面もあるものの、その急激な拡大は金融取引の投機化を意味するに他ならず、個別金融機関のリスクが金融システム全体に波及するシステムミック・リスクを誘発する背景となったのである。

表3. 破綻した主な欧銀の処理

(単位: 10億ドル)

金融機関名	本店所在国	総資産	自己資本比率	最終処理方法
RBS (3)	英国	3,808	11.20%	公的管理下で経営継続
HBOS (14)	英国	1,336	11.10%	公的支援のもとで被買収
Fortis (22)	ベネルクス	1,129	10.10%	解体・縮小後に一部存続
UBS (31)	スイス	2,019	12.00%	公的管理後に再民営化
Dexia (40)	フランス	890	9.60%	解体
Hypo Real Estate (82)	ドイツ	589	9.40%	公的管理下で経営継続

(注) 1. ( )内はThe Banker誌による2008年7月の銀行ランキング順位。

2. 総資産、自己資本比率は2007年12月決算に基づく。

(資料) The Banker, July 2008より作成。

## (2) 破綻銀行の処理事例

### ①RBS (Royal Bank of Scotland) (英国)

RBSは1727年に設立され、一般商業銀行とは異なり銀行券の発行が許可されている銀行である。1999年に自分自身より規模が大きく経営が悪化していたナットウェスト銀行(当時の英国四大銀行の一つ)を買収した。買収後にRBSは投資銀行業務に進出し、グローバル銀行業務と市場業務(GBM業務: Global Banking and Markets)を経営戦略の柱に据えた。その後、更にオランダ最大のABNアムロをフォルティス(ベルギー)とサンタンデール(スペイン)とともに分割買収した。しかし、2008年に入って金融市場が混乱し、CDS(クレジット・デフォルト・スワップ)取引でGBM業務が大きな損失を計上してRBSの信用力は一気に低下した。08年4月には損失処理のために120億ポ

ンドという過去最大の増資を発表した。しかし、同年11月に遂に英国政府が255億ポンドの公的資金を投入して58%の株式を取得した。その後、09年1月には97年に買収したABMアムロ関連を含めた損失処理を行い、英国史上最大の280億ポンドの赤字決算となった。このため、英国政府は優先株式を普通株式に転換して最大の株主となり（11年末で普通株式67%）、RBSは政府の監視下で再建を目指すことになった。RBSは急激な規模拡大と業務拡大に走った結果、破綻を招いた例である。

## ②HBOS（英国）

HBOSは2001年に不動産金融会社のハリファックス（Halifax）とスコットランド銀行が合併して誕生した銀行持ち株会社である。傘下にはハリファックス・モーゲージ、HBOSオーストラリア、HBOS保険・投資グループを抱えている。この合併により、HBOSは英国四大商業銀行に匹敵する銀行持ち株会社になるとともに、英国最大の不動産金融会社となった。

HBOSはピーク時には、社員7万4000人、1200支店、預金2580億ポンド（個人預金シェア15%）を誇っていた。07年12月末のTier1自己資本は489億ポンド、総資産は1兆3362億ポンド、自己資本比率は11.10%と数値上は大規模且つ健全な銀行であった。個人向け貸出に積極的で、賃貸用不動産ローンに力を入れていた。このため、英国の不動産価格上昇に伴い債務者の就業状況や収入に関する審査が次第に甘くなり、貸し倒れリスクの高い貸出が急増した。資金調達面では、自らの預金でカバーできない分は金融市場からの短期借入や傘下のSPIを使った証券化スキームにより調達していた。同時に、CDS取引やアセットバックCDO（債務担保証券）取引を積極的に展開していた。預金と貸出のギャップはリーマン・ショック直前の08年9月には200億ポンドに上り（預金とほぼ同額）、年間の再調達資金額は200億ポンドとなっていた。このように預金を大幅に上回る貸出は英国の他の銀行にも見られる傾向であり、その背景には資産価格の上昇と証券化の活用があるが、レバレッジを利かせたビジネス・モデルが非常に脆いということは明らかであろう。

2007年に入ると米国のサブプライム・ローン問題が顕在化し始め、HBOSのサブプライム関連の損失が表面化した。同時に英国の不動産価格が下落し始め、CDS取引やCDO取引でも損失が目立つようになった。08年の後半には自己資本比率が低下して市場からの資金調達が困難となり、HBOSの株価は08年9月12日の283ペンスから3営業日後には88ペンスへと約3分の1に下落した。英国政府はHBOSの資産規模や経済への影響を考慮しその破綻を回避するために、健全経営で且つサブプライム関連のリスクがほとんどないロイズ銀行によるHBOSの買収を許可した。ロイズ銀行とHBOSはこれまで何度か合併に向け協議を重ねてきたが、両社合計の市場占有率が独占禁止法に抵触する恐れがあるため、合併は実現しなかった。しかし、HBOSの緊急事態を受けて、英国政府はロイズ銀行による買収を認可した。同時に、買収後の持ち株会社に370億ポンドの公的資金を投入した（優先株式方式）。HBOSはバブルによる資産価格高騰にのめり込んだ経営が危機を招いたものであるとともに、ALM（Asset Liability Management、資産負債管理）でリスクを取りすぎたことが裏目に出た事例である。

### ③ノーザン・ロック（Northern Rock）（英国）

ノーザン・ロックは、1860年代に設立された不動産金融会社を起源とする銀行である。北イングランド地方を拠点に預金を受け入れて主に住宅ローンを中心に貸出し、2007年には総資産1000億ポンド、英国で第5位の不動産金融会社となっていた。従来の住宅ローン貸出金額の基準は、対象不動産価格の75%まで且つ債務者所得の2.5倍までであったが、1990年代後半からの住宅価格上昇の中でこの基準が次第に甘くなり、不動産価格の95%プラス無担保分30%、所得の6倍までというまさに不動産バブルを助長するような貸出基準となった。こうした基準緩和による業務拡大の結果、2005年にノーザン・ロックの税引き前利益は4.94億ポンドと2000年の約2倍に達した。しかし、急速な貸出規模拡大に対応すべく資金調達の約6割を市場性短期資金に依存していたために、サブプライム・ローン問題が表面化してインターバンク市



場での資金調達が困難になると、一気に資金繰りに窮した。その後BOEによる支援や英財務省による支援があったが、これが市場に伝わると預金者の預金引き出しが殺到し、数日間に46億ポンドの預金が引き出される事態となった。政府はノーザン・ロック銀行が抱える債務のうち510億ポンドまでを保証することとしたが、08年2月には遂に国有化された。08年決算では不動産関連損失を処理したために、14億ポンドの赤字を計上した。その後は公的管理を経て11年11月にバージン・マネーに売却された。ノーザン・ロック銀行は1866年以来、英国で初の銀行倒産であった。ノーザン・ロック銀行の倒産は、不動産バブルに乗じた急激な規模拡大が破綻を招いた典型的な例である。

#### ④フォルティス (Fortis) (ベネルクス3国)

フォルティスは1990年代にオランダの保険会社と銀行が合併してできた銀行業と保険業を兼営する金融グループであり、その後、ベルギーの保険会社を統合した。96年にABNアムロから投資銀行部門を取得したのを皮切りに積極的に買収を進め、ポーランド、トルコ、アフリカ、アジアに進出した。更に、リーマン・ショック前年の07年10月に、RBS(英国)やサンタンデール(スペイン)とともにABNアムロを分割買収した。フォルティスは、240億ユーロを投じてABNアムロのオランダのプライベート・バンキング部門(富裕層向け銀行業務)とアセット・マネジメント部門(資産管理業務)を手に入れた。両部門の価値は400億ユーロとも言われたが、08年以降は経営環境が悪化して同年6月には増資と配当支払停止を発表したため、株価は大幅に下落した。リーマン・ショック後の9月にはベネルクス3国政府が公的資金を投入し国有化した。その後、オランダ政府は2009年に保険部門を売却し、ベルギー政府とルクセンブルク政府は銀行部門をBNPパリバに売却した。フォルティスは、RBSと同様に性急な規模拡大と業務拡大が破綻を招いた例である。

### ⑤UBS（スイス）

UBSは欧銀の中でも積極的に米国に進出し、サブプライム・ローン取引に関わったスイス系銀行グループである。1998年にスイス・ユニオン銀行とスイス銀行が合併して誕生した。個人富裕層部門に強く、全米のほか世界50か国に拠点を有している。UBSの前身のスイス銀行が国際的な投資銀行業務を積極的に推進していたこともあり、UBSはシティ・グループやRBS、メリル・リンチと同様にCDO取引やデリバティブ取引などに非常に積極的であった。また、ヘッジファンドを傘下に抱え、急速に証券業務を拡大した。しかし、CDO取引において自己資本に比べて過大なリスクを取りすぎたため、市場環境が悪化すると直ちに自己資本不足に陥った。UBSはTier 1比率を引き上げるために既存株主に対し150億スイス・フランの増資を要請した。

08年11月にはスイス連邦政府を引受人として60億ドルの増資を発表、更にスイス国立銀行の支援のもとに600億スイス・フランの不良資産を切り離すことを表明した。08年決算では210億スイス・フランの赤字というスイス史上最大の損失を計上した。他方でUBSは米国での個人取引で米国歳入庁との間で訴訟を抱え、09年には7.8億ドルの賠償金の支払を余儀なくされた。UBSは2007年以降、累計で500億スイス・フランの損失、1万1000人の人員削減を実施せざるを得なかったのである。09年夏にスイス政府は60億スイス・フランの持ち株を売却し公的資金はなくなったが、経営は依然として厳しく11年8月には更に3500人の削減（うち45%は投資銀行部門）を発表した。UBSの例は、出自が個人金融部門であったにもかかわらず、米国市場への果敢な挑戦が結果的にハイ・リスク取引への過大な傾斜を招き、危機に陥った例である。

### ⑥その他

以上の他に、ベネルクス3国やドイツでも金融機関が破綻している。ベルギーが発祥の地であるデクシアは1990年代から国際化を推進し、近隣国の金融機関への出資・買収を重ねるとともに米国にも進出した。しかし、金融危

機時には格下げに見舞われたためいち早く公的資金注入を申請し、ベルギー、フランス、ルクセンブルグ各政府から公的資金を受け入れた。その後、ギリシャ危機の発生によって同国債の評価損を計上せざるを得ず、2011年第2四半期で400億ユーロの最終赤字を計上した。これはデクシア史上最大の赤字決算であった。デクシアの総資産規模は、ギリシャ全体の銀行総資産合計よりも大きくその処理が注目されていたが、ベルギー国内部門はベルギー政府に譲渡されバッド・バンク（不良資産の処理機関）を設立して処理、フランスの銀行部門はフランス自治体向け融資をフランス政府系銀行に譲渡、ルクセンブルグ部門やトルコ部門は外部に売却など組織の解体が決定した。

また、ドイツのヒポ・リアル・エステート（不動産金融を中心とする大手金融機関）は不動産融資を伸ばしたが、金融危機で多額の不良債権を抱え2009年10月に実質的に国有化された。その後、中核事業以外の資産はバッド・バンクに移され<sup>8)</sup>、主にドイツ国内の不動産金融に業務を縮小した。10年には保有するギリシャ国債の評価損が重荷となって同年の欧州ストレス・テストに不合格となり<sup>9)</sup>、ドイツ政府の追加支援を受けている。

以上の欧州金融危機の特徴は、ユーロ市場の統合・拡大に伴うにユーロ・バブルにより金融機関が不動産貸出などで投機的な動きを強めたこと、急拡大する事業の資金調達を市場に依存し更にデリバティブ取引などリスクの高い取引を増加させたこと、こうした中で金融機関が国境を越えて大規模化・多角化したために金融監督の主体がはっきりせず対応が遅れたこと、その結果として事後処理が主として解体という形態を採ったことである。その後、12年5月のスペイン第2位の大手銀行バンキアへの公的資金投入に際し、ユーロ圏の銀行監督を一元化する銀行同盟構想が発表されたが、これはリーマン・ショック直後に行われた一連の破綻金融機関処理の教訓に基づくものであると言える。

---

8) 2011年9月に同行の資産は不良資産受皿会社FMSウェルス・マネジメントが引き受けた。

9) 保有国債の評価損リスク算入後の11年末コアTier1は4.7%（最低基準6%）。

### 3. 米銀の復活と欧銀の凋落

#### (1) 銀行ランキングの変化

金融危機後の米銀と欧銀の差は、ザ・バンカー誌が毎年7月に発表している世界銀行ランキングに如実に反映されている(表4)。このランキングは自己資本額の順位であるため、大規模銀行グループが常に上位に位置するようになっている。大規模銀行がその資産を使って収益を上げれば当然ながら自己資本増加額も大きくなるため順位も上昇する。その意味では、毎年の顔ぶれに大きな差はないが、それでも2011年世界銀行ランキングでは、BOA、JPMorgan・チェース、シティなど米銀の順位上昇が目立つ一方で、欧銀の凋落が目立っている。2008年と2011年を比較すると欧銀のランクが低下していることがわかる。トップ10の推移を見ると、2008年にはHSBCをはじめ欧銀が4行入っていたが、2011年にはRBSがかるうじて10位に入って2行がランキングに残った。これに対して米銀は、2009年以降は上位1~4位のうち常に3つを占めている。他方、中国の銀行の地位が次第に上昇しており、2011年

表4. ザ・バンカー誌による銀行ランキング

	2011	2010	2009	2008
1位	Bank of America	Bank of America	JPMorgan Chase	HSBC Holdings
2位	JPMorgan Chase	JPMorgan Chase	Bank of America	Citigroup
3位	HSBC Holdings	Citigroup	Citigroup	RBS
4位	Citigroup	RBS	RBS	JPMorgan Chase
5位	三菱UFJ FG	HSBC Holdings	HSBC Holdings	Bank of America
6位	中国工商業銀行	Wells Fargo & Co	Wells Fargo & Co	三菱UFJ FG
7位	Wells Fargo & Co.	中国工商業銀行	三菱UFJ FG	Crédit Agricole G*
8位	中国建設銀行	BNP Paribas	中国工商業銀行	中国工商業銀行
9位	中国銀行	Banco Santander	Crédit Agricole G*	Santander*
10位	RBS	Barclays	Santander*	中国銀行

(注) Santander : Santander Central Hispano, Crédit Agricole G : Crédit Agricole Group

(資料) *The Banker*, July.2011 and July.2009

には3行がランク・インしている。

## (2) ソブリン・リスク

米銀の復活に対し、欧銀はギリシャ国債に端を発するGIIPSの国債問題が重荷となっている。2002年1月の法定通貨ユーロ導入以降にEU金融市場のボラティリティが進み、欧銀によるユーロ加盟国国債の購入が増加した。このうち南欧諸国を中心とするGIIPSの国債がギリシャ問題をきっかけに不良資産化する恐れが発生し、ソブリン・リスクが国債保有銀行の信用不安に結びついている。銀行による外国国債の購入自体は必ずしも多国籍化によるものとは言えないが、欧州の場合にはユーロの導入により為替リスクの除去や経済統合による成長期待が外国国債の積極的な購入に結び付いた。11年央時点で、ギリシャ、アイルランド、ポルトガルともに非居住者が国債保有の60%以上を占めていた<sup>10)</sup>。

また、2010年のストレス・テスト時点では、ポルトガル、スペイン、アイルランド、ギリシャ4か国の国債合計残高について、ドイツのヒポ・リアル・エステート銀行が357億ユーロ、フランスのBNPパリバ銀行が106億ユーロ、英国のバークレイズ銀行が59億ユーロを保有していた。EUの2009年12月末基準のストレス・テストでも、ソブリン・リスクを織り込んだシナリオでは、前述したようにハイポ・リアル・エステート銀行がTier1の最低自己資本比率6.0%を割り込み、資本の積み増しが必要と指摘された。

今回のギリシャ国債の一部債権カットの影響で、仮にGIIPS諸国の国債について大幅な評価損を計上せざるをえなくなれば、これが金融不安に結びつくことは必至である。EUは銀行監督を一元化しEU政府が公的資本を投入するスキームを提示しているが、その財政的裏付けは各国の拠出であり、これをどう担保するかが重要である。更に、後述するBISIII規制により銀行の貸し渋りが発生することが予見されている。まさに、南北経済格差問題が統一通貨ユー

10) IMF [2011], *Fiscal Monitor*, September 2011

口を通じてシステミック・リスクに転化するという現象が生じている。EU政府は金融危機防止のために8000億ユーロの金融安定網を準備している<sup>11)</sup>。一部では欧州銀行の国債保有額を制限すべきとの意見もあるが<sup>12)</sup>、銀行を監督する各国政府が仮にGIIPSの国債保有高を制限すれば、各国政府やEUによるGIIPS諸国への経済援助あるいは借款という形を取らざるを得ず、そのツケは各国国民の税負担となって跳ね返ることになる。金融システムを守っても、根本的な問題は解決しないのである。

#### 4. 金融規制の動向

##### (1) 金融危機の教訓

以上見てきたように、金融危機とその破綻は金融機関と行政当局、更には公的資金という形で国民に多大な負担を強いてきた。このような危機を通じて我々は何を学ぶべきであろうか。Buckley〔2011〕は、今回の金融危機の教訓を政府、銀行、金融監督当局と主体別に区別して列挙している。この中で銀行の教訓として、①貸出の規律維持、馴れ合い貸出とりわけ不十分な情報に基づく貸出への警戒、②信用調査の重要性の認識と個別顧客や特定業種への過大な信用供与の回避、③自己資本比率の厳格な管理、④景気上昇期における貸出基準と貸出管理の弱体化の防止、⑤疑義の伴う短期業績に基づく多額な報酬制度の根絶、⑥（金融技術の改革といいながら実際には）脆弱な担保に基づく多額な貸出の回避、の6点を指摘している。これらは当然の指摘であり、バブル経済の崩壊と大手銀行の破綻処理を経験した日本にとって特に目新しいものではない。敢えて言えば、日本の金融危機をほとんど意に介さなかった欧米金融関係者が、金融危機の再発防止に向けて本腰で取りかかっていることの表れであろう。その流れが金融規制の強化という形で現れてきている。

11) 2012年2月時点の設定枠。既存貸出分1000億ユーロを含む。EU安定基金（EFSF）とEU安定メカニズム（ESM）の合計。

12) 日本経済新聞2012年3月18日記事

## (2) 米国の規制

米国では、2010年7月に米国金融改革法（ドッド・フランク法）が成立した。その骨子は、①銀行の不当な手数料徴収や利上げを禁止するCARD法、②デビット・カード（銀行口座即時引き落としカード）の利用料をFRBが設定するダービン条項、③銀行による自己勘定取引、ヘッジファンド取引、プライベート・エクイティ取引を規制するボルカー規制、④デリバティブ取引を取引所取引や中央清算取引に移行させるリンカーン条項、などである。この他にも、FDIC（連邦預金保険公社）による預金保険強化や銀行の証券化資産の凍結などが盛り込まれた。しかし、1年後の2011年夏にはすでに規制緩和に向けて米国金融界が政府に圧力をかけ始めた。デビット・カード利用手数料の上限を設けたダービン条項は、その延期は否決された。また、デリバティブ規制（「リンカーン条項」）の一部導入延期が決定された。更に、銀行が手掛けた証券化案件について5%以上のリスク・エクスポージャーの保有を義務づける条項の見直しが始まった。

このように米国金融界では、過度の規制が金融機関とりわけ銀行業務に大きな制約を与え景気回復の重しになるとの意見から、規制緩和に向けた圧力が強まっている。しかし、金融危機発生当時に言われたように、金融危機の根本には米国経済の過度の借金体質があり加えて金融は膨張しやすいという特性を持つ以上、この根本を正さない限り金融は常に不安定な状態である。この不安定な状態から生じる危機を規制強化でどこまで抑え込めるであろうか。米国金融界は、喉元すぎれば熱さを忘れるがごとくに、金融規制の形骸化を狙っている。結局のところ、投資銀行の再編はあったものの、プレイヤーの顔ぶれが変わっただけで金融の投機性は何ら変わっていないことが明らかになりつつある。

## (3) BIS規制

もう一つの大きな規制は国際決済銀行規制の強化である（BISⅢ）。この骨子は、銀行に対しより強固な自己資本の増強と流動性の確保、さらにその算定根拠の開示を義務付けるものであり、銀行経営にとっては大きな足かせになると予想されている。まず、金融危機の要因の一つが短期取引にあったことから、現行のBISⅡの中で、金利・為替・証券・デリバティブ取引のトレーディング勘定（特定取引勘定）に対する必要自己資本の引き上げが導入された（2011年末）。さらにバンキング勘定（銀行勘定）については、12年から15年にかけて段階的に必要自己資本の水準を引き上げ、コアTier 1（普通株、内部留保、その他包括利益）の最低比率を2%（12年）から4.5%（15年）へ、優先株などを含むTier 1全体の最低比率を4%（12年）から6%（15年）へ、更にTier 1とTier 2（劣後債・一般貸倒引当金など）との合計最低比率を8%以上としている（表5）。コアTier 1比率の導入により、これまで普通株・内部留保の不足分を優先株・優先出資証券などで補ってきた銀行は、資本の質を強化することが必要になった。更に、2016年よりコアTier 1を補強するために資本保全バッファが求められることになっており、その合計は最終年で7.0%となっている。つまり、Tier 1+Tier 2全体としての自己資本比率は8.0%で変わらないもののコア部分で7.0%と設定されており、より強固な自己資本体制を求めていることがわかる。同時に、金融監督当局のストレ

表5. パーゼルⅢの概要（バンキング勘定の自己資本比率規制）

(単位: %)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
①コアTier 1	2.0	3.5	4.0	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
②資本保全バッファ	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.625	1.25	1.875	2.5
③①+②		3.5	4.0	4.5	5.125	5.75	6.375	7.0
④Tier 1	4.0	4.5	5.5	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
⑤Tier 1+Tier 2	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0

(注) 数値基準時点は各年1月1日。

(資料) 国際決済銀行「より強靱な銀行と銀行システムに向けた世界的な規制の枠組み」付属資料4をもとに作成。



ス・テストによるアウトライヤー規制があり、一定の経済的負荷の下でリスク（損失）が自己資本（Tier 1+Tier 2）の20%を超える場合には、当局が業務改善命令を出すことになっている。なお、短期的な資金流出への対応と資金繰りの安定性に必要な短期資産を確保すべしとする流動性規制は、2018年末を導入目標としている。

しかし、このようなBIS規制によって果たして金融危機は抑え込めるのだろうか。確かに、金融市場のプレイヤーである金融機関に一定の制約をはめれば、その行動を抑制することはできるであろう。だが、BIS Iを改良したBIS IIのもとでも金融危機は起こったのである。金融規制によって金融機関の財務上の数値に縛りをかけストレス・テストも実施しているとはいえ、常に抜け道を探そうとする投機的な金融行動を防止できるという保証はない。数値規制以前に求められるのは、金融機関としてのモラルである。「市場における競争、あるいは市場に備わったチェック機能や公的当局による監督・規制を通じて金融機関経営者に対し節度ある経営を促す」<sup>13)</sup>ことを前提とするプルーデンス政策は、経営者に対し他律的な縛り以前にまず自律的な節度を求めるべきである。

## 5. 欧米多国籍銀行の今後の動向

### (1) 多国籍化と業務多角化の評価

サブプライム・ローンやユーロ・バブルに踊った金融業界は、金融投機とその失敗によって経営破綻ないしは厳しい規制という罰を受けた。こうした中で、多国籍金融機関とりわけ多国籍銀行は今後どのような戦略を描くのであろうか。中野〔2007〕は金融機関の規模の拡大と機能の複雑化が経営を危機に晒す可能性を指摘したが、今回の金融危機はその指摘通りにコングロマリット化がかえって金融を複雑且つコントロール不能にして「期待」された効果を生まなかっただけでなく、デリバティブ取引やCDO取引など特定業務

13) 鹿野嘉昭〔2001〕、『日本の金融制度』、東洋経済新報社

のリスク顕在化が信用不安を通じて基幹業務にも多大な影響を及ぼすことが判明した。また、EUROMONEY誌<sup>14)</sup>は今後の銀行体制の方向性について、大規模で複雑な多角的業務を営むユニバーサル・バンクは解体され、1980年代のような小規模で一定業務に特化した金融機関になると述べている。こうした見解に見られるように、ここしばらくは、銀行は金融危機以前に目指した複雑な銀行モデルを敬遠するであろう。

だが、それは金融機関の形態の問題であって、形態が変わっても国境を越えて収益率の高い地域や業務にビジネス・チャンスを見出し進出するという多国籍銀行の本質は何ら変わらないと考えるべきである。金融機関や金融取引が多国籍化することによって、資金のグローバルな移動が容易になっている。これは利便性をもたらす一方で、資金の激しい流出入をもたらしている。つまり、流動性は高まったが同時に変動率（ボラティリティ）も高まっており、そこに収益機会を見出だすという多国籍化は何ら変わっていない。

## （2）米銀の戦略

米銀はすでに不良債権処理に一定の目途をつけたこともあって、既述の通り金融規制の形骸化を狙っている。欧銀は直ちに新たな動きを目指す状況にはないが、ソブリン・リスクによって一部の銀行の資本が不足する中で、新たな再編・合併の可能性が高まっている。また邦銀は、欧米銀行の活動が低下している間隙を縫って新興国への拠点を築こうとしている。以下では、代表的な欧米多国籍銀行の今後の動向に注目する。

米銀は業績回復を背景に、再びビジネス・チャンスの拡大を狙うだろう。BOAは、個人、企業、機関投資家という3つのカテゴリーを掲げ、それぞれにフルラインの銀行サービスを提供しようとしている。同時に、貸出資産の質を高めるとともに収益を積み上げることで、BISⅢに必要な自己資本を達成する計画である。また、南北アメリカ、アジア、オセアニア、ロシアで投資

14) Lee, Peter [2011], "Shrunk and Disorderly," *EUROMONEY*, November 2011

銀行業務を展開するとしている。JPモルガン・チェースは、他行に比べ投資銀行業務の比重が大きくなっている。これは、もともとJPモルガンの主要業務が企業向け金融であることと関係している。BOAもJPモルガン・チェースも、収益が回復していることもあり、恐らく早い段階で再びグローバル市場に積極的に乗り出してくるであろう。なお、12年5月に判明したデリバティブ取引による20億ドルに上る損失によって、JPモルガン・チェースの経営は米国当局の監視もありこれまでよりも慎重になるであろうが、経営拡大の方向性を大きく変えるほどのものではないだろう。一方、シティはリストラの途上にある。シティは、本社機能とシティコープ（個人向け銀行業務と機関投資家向け金融業務）、シティホールディングス（投資銀行業務を主体）の3部門で構成されている。シティコープはグローバルなレベルで金融業務部門を展開しており、純利益の約半分はアジアおよびラテンアメリカから稼ぎ出している。ただし、個人向け銀行業務部門が好調なのに対し、証券業務や企業向け銀行業務は引き続き低迷している。同様に、シティホールディングスは金融環境が未だ好転しない中で、業務全体の整理・縮小を迫られている。このため、シティは今後も個人向け銀行業務を中心に商業銀行業務の拡大を目指す方針を掲げている。

以上のように米銀は個々に戦略の違いはあるものの、金融危機で圧縮した資産を今後数年にわたって積み上げるという積極的な業務戦略を描いている。ただし、これは決して投資銀行業務を手掛けないと言っているのではなく、金融環境が改善すれば再び投機的な金融取引の拡大に転じることは既述したような規制緩和への圧力を見ても明らかであろう。また、米銀の戦略がホーム・グラウンドである米国本土の景気動向と業績に大きく左右されることは言うまでもないが、米国の景気が本格的な回復を見せればその収益を基盤に国際的な金融市場においてハイ・リスク取引に乗り出してくると思われる。

### (3) 欧銀の動向

上記のような米銀に比べ、欧銀は暫くの間は戦線縮小を余儀なくされるだ

ろう。EUROMONEY誌<sup>15)</sup>は欧銀の収益性が悪化しており、投資家の要求に応えられなくなっている」と指摘している。2005年度から09年度までの銀行のROEを地域別に見ると(表6)、EUは06年度に16.66%、英国は07年度に15.59%と16%前後の高い水準を実現した。リーマン・ショック後の09年度でもEUの水準は米国や日本を上回っている。しかし、株主はより高い水準を要求している。例えば、前出のEUROMONEY誌によれば、資本の範囲を更に限定したROET<sup>16)</sup>は1980~90年代には平均10%程度であったが、2000~07年には20%強に上昇した。その理由の一つに、銀行が市場性資金を調達して貸出を増やすレバレッジの積み上げやデリバティブ取引の拡大による手数料増収があったが、金融危機後は貸出資産の圧縮であるデレバレッジとデリバティブ取引の制限により収益力が低下している上にBISⅢが制約要因となっている。しかし、株主は金融危機後も1980~2007年の平均である14%を上回る17%程度のROETを要求している。このような高いROETは実現できるのであろうか。この記事では、BISⅢ規制によりレバレッジ比率を2008年の48倍から2013年までに25倍に低下させなくてはならない状況の下で高いROETの目標を実現するためには、利鞘を2倍に引き上げなければならないが、それは到底実現できないだろうとしている。

2011年12月のBOE金融安定化報告によれば<sup>17)</sup>、欧銀の2011年以降の資産圧縮はバラツキがあるものの企業向け貸し出しを中心に4800億ユーロから2兆200億ユーロに及ぶと指摘している。この推計は対象銀行の範囲や条件の置き方に影響されるので一概に比較できないが、G-SIFIsの中では、パークレイズ銀行が720億~1750億ユーロの圧縮、RBSが930億~1750億ユーロの圧縮、クレディ・スイス銀行が900億~1030億ユーロの圧縮と推定されている。こうした大手銀行の与信圧縮は、企業活動にも大きな影響を及ぼすであろう。

15) Lee, Peter [2011], "Banking isn't working," *EUROMONEY*, April 2011

16) ROETは株主純資産(優先出資、少数株主分、未実現評価損益を除く)に対する収益率。

17) 原資料はブリッジウォーター社、ドイツ銀行、モルガン・スタンレー証券3社の推計。

表 6. 銀行のROEの国際比較

(単位：%)

	2005年度	2006年度	2007年度	2008年度	2009年度	平均
日本	14.88	9.88	6.93	-7.80	4.43	5.67
中国	14.31	11.65	14.47	16.94	18.04	15.08
EU	14.68	16.66	10.83	-2.37	6.29	9.22
英国	13.62	12.31	15.59	1.82	3.44	9.35
米国	8.29	11.48	12.01	2.35	6.02	8.03

(出所) シティグループ証券

(資料) 藤田・野崎〔2011〕

### 終りに—金融危機と多国籍金融機関

リーマン・ショック後に打ち出されている一連の金融規制はグローバルに業務を展開している大手銀行を対象としたものであるが、プレイヤーである銀行を規制しても投機的な金融行動をどこまで抑制できるかは疑問である。すでに述べたように、銀行などの金融機関は「機関」であって投機の源泉ではない。過剰な資本と資金が存在し、これが異常な収益を要求することが根本にある。従って、過剰な資本と資金を解消しない限り投機的な金融行動は決して終わらない。その解消方法とは、発生源である高額所得への課税強化、消費を刺激するための労働者への所得還元、銀行のレバレッジ行動の抑制である。

今後、多国籍銀行は経済成長の著しい新興国を中心に業務の拡大を図るだろう。その形態がシティのように中間層を中心としたリテール・バンキングとなるか、或いは資源開発を狙ったプロジェクト・ファイナンスなどトランザクション・バンキングとなるかは、それぞれの金融機関の特徴によって異なる。むしろ、考えておかねばならないのは、今回の多国籍銀行の統合・破綻・再編の処理過程は、歴史の中で繰り返されていく一局面にすぎないということである。金融危機の不安が後退して再び金融規制が緩めば、多国籍銀行は規模と業務の拡大を狙って再び統合に乗り出すことになる。金融取引が膨張する中で、多国籍銀行の活動はその本能としてより高い収益実現に向け、更にグローバル化とハイ・リスク化を追求していくであろう。

## 【参考文献】

- 石原哲夫〔2011〕, 「招かれざるドッド・フランク法」, 『金融ビジネス 2011』
- ドーア・ロナルド〔2011〕, 『金融が乗っ取る世界経済』, 中央公論新社
- ナウド・グレン・西野孝明〔2012〕, 「欧州競合の資産圧縮は好機か?」『月刊金融ジャーナル』第53巻第2号
- 中野瑞彦〔2007〕, 「欧米金融機関 進む統合・多角化とリスク」, 『経済』第140号
- 藤田勉・野崎浩成〔2011〕, 『バーゼルⅢは日本の金融機関をどう変えるか』, 日本経済新聞出版社
- BOE〔2011〕, “Short-term risks to financial stability,” *Financial Stability Report*, December 2012
- Buckley, A.〔2011〕, *Financial Crisis*, FT Prentice Hall
- Dewatripont M., J. Rochet and J. Tirole〔2010〕, *Balancing The Banks*, Princeton University Press
- Ritholtz, B.〔2009〕, *Bailout Nation*, Wiley

(なかの・みつひこ／経済学部教授／2012年7月16日受理)

## Globally Financial Crisis and Its Damages on Transnational Banks in the US and Europe

NAKANO Mitsuhiko

After the Lehman Shock in September 2008 a few US and European financial institutions were in trouble. In the US the five investment banks faded out and many commercial banks were rescued by the TARP. In Europe Northern Rock, Fortis and Dexia were resolved although RBS, HBOS, USB were rescued by their governments.

In order to avoid future financial crises and systemic risks financial authorities mainly in developed countries have moved to tighten their regulations. They are the Dodd–Frank Act in the US and Basel III Accord by BIS.

However it is not certain whether the tougher regulation could prevent future financial crises. Financial institutions like banks are just “agents” of money. The intrinsic reasons of financial crises are excessive capital and leveraged funds compared with the size of real economy. It should be discussed how to control swelling money instead of financial institutions.