

# 欧米の主要な総合金融機関におけるビジネスモデルの方向性

調査部 主任研究員 野村 敦子

## 目 次

1. はじめに
  2. 欧米の主要な総合金融機関の経営の変化
    - (1) 環境変化
    - (2) 主要な総合金融機関の経営動向
    - (3) 経営の変化
  3. 今後のビジネスモデルの方向性
    - (1) 経営の方向性の分化
    - (2) 収益面からの検証
  4. おわりに
- <補論>ビジネスモデル再構築の手法

## 要 約

1. 世界金融危機以降、金融機関は経営体制の見直しを余儀なくされた。アメリカの住宅金融危機を発端とする金融システム不安がヨーロッパへ波及し、欧州債務危機の発生・拡大へと繋がった。金融システムの混乱は、経済や企業の資金調達等にも深刻な影響を及ぼすこととなり、金融機関の経営破綻が増加するなか、欧米では公的資金の注入や流動性供給等のセーフティネットの整備、金融機関の再編などが実施された。

こうした事態に対し、国際機関や各国の金融監督当局では、規制強化に向けた検討が進められている。自己資本や流動性にかかる規制ばかりでなく、銀行の業務構造に対する規制を検討する動きも出てきており、金融機関の経営に与える影響が指摘されている。そもそも金融システムの安定は、経済成長を支えるという側面でも重要であり、この観点からも、金融機関のビジネスモデルの再検討が求められていると考えられる。

2. このような問題意識に基づき、欧米の主要な総合金融機関について、金融危機前後でビジネスモデルがどのように変化しているか、比較・検討した。

まず、2013年の業績を見ると、好調な米銀と低迷する大陸欧州銀、あるいは、堅調な商業銀行と低調な投資銀行という構図が浮かび上がっている。また、全体の傾向として、従来の量的拡大の追求・総花的な事業展開の見直し、高レバレッジから低レバレッジへ、投資銀行志向から商業銀行への回帰が進められている。

次に、セグメント別収益構成について、金融危機前後の変化をみるために2005年と2013年で比較したところ、事業と地域の両面で自行が強みを持つ分野に資源を集中する戦略に移行していることがわかる。そのなかには、これまで多くの金融機関が目指してきたグローバルなユニバーサル・バンクとは一線を画す方向性もみてとれる。

3. 各金融機関のビジネスモデルを、重点事業とターゲットとする地域に着目して類型化してみると、幾つかのグループに分けることができる。すなわち、①グローバル・ユニバーサル・バンク体制を維持する金融機関、②ユニバーサル・バンク・モデルは維持するものの、自国とその周辺市場（マザーマーケット）に集中する金融機関、③ユニバーサル・バンク・モデル、かつ、先進国市場を中心に展開する金融機関、④ユニバーサル・バンク・モデル、かつ、自国市場を中心に展開する金融機関、⑤商業銀行業務のなかでもトランザクション・バンキングを強みとし、マザーマーケットを中心に展開する金融機関、⑥商業銀行業務のなかでもリテール・バンキングを得意とし、マザーマーケットに重点を置く金融機関、⑦リテール・バンキングで自国市場に集中する金融機関、⑧投資銀行業務や資産運用業務など専門性の高い事業に特化し、ターゲット市場も自国を含む先進国とする金融機関、などに分類できる。

4. さらに、上記のビジネスモデルを方向性が類似している四つのグループに分け、金融危機後の収益面の回復状況をROEの推移で見ると、「商業銀行主体かつ海外展開志向の金融機関」は、2010年以降、安定的に推移している。また、「商業銀行主体かつ自国市場に集中している金融機関」は、

---

ROEが2009年より一貫して回復基調にある。金融業の本来的な役割を踏まえ、コア業務や地域戦略を明確化している金融機関は、安定した収益源を確保し、業績も堅調であることがうかがえる。

金融危機から5年余りを経て、これら金融機関が経済成長に資する金融の本来的な機能を発揮していくためにも、単なるリスラクチャリングにとどまらない、戦略的な「集中と選択」を通じて、バランスのとれた事業ポートフォリオの構築を目指していくことが求められる。

1. はじめに

世界金融危機の発生から、5年が経過した。サブプライム住宅ローン問題の発生に端を発した金融システム不安は、欧州債務問題も重なり、国際金融・資本市場の動揺を増幅させ、世界の金融機関の経営に深刻な影響をもたらした。

現在、金融システムの不安定性の増大・拡散を防ぐことを目的として、国際機関や各国の金融監督当局で規制強化に向けた取り組みが進められるなか、金融機関は経営体制の見直しを余儀なくされている。とりわけ、クロスボーダーに活動する大手総合金融機関への影響は大きく、資産や事業ポートフォリオの見直し、収益モデルの再構築、資本基盤の強化などが課題とされている。

本レポートでは金融危機後の環境変化を踏まえ、第1に、欧米の総合金融機関の財務状態や経営指標、収益構成の推移等について比較・分析を行い、市場の変動や規制強化が金融機関経営に与えたインパクトについて検討する。次に、これらの分析結果を踏まえ、今後の金融システム改革下において、総合金融機関ではどのようなビジネスモデルが模索されているのか、欧米の総合金融機関の経営の方向性について考察する。

2. 欧米の主要な総合金融機関の経営の変化

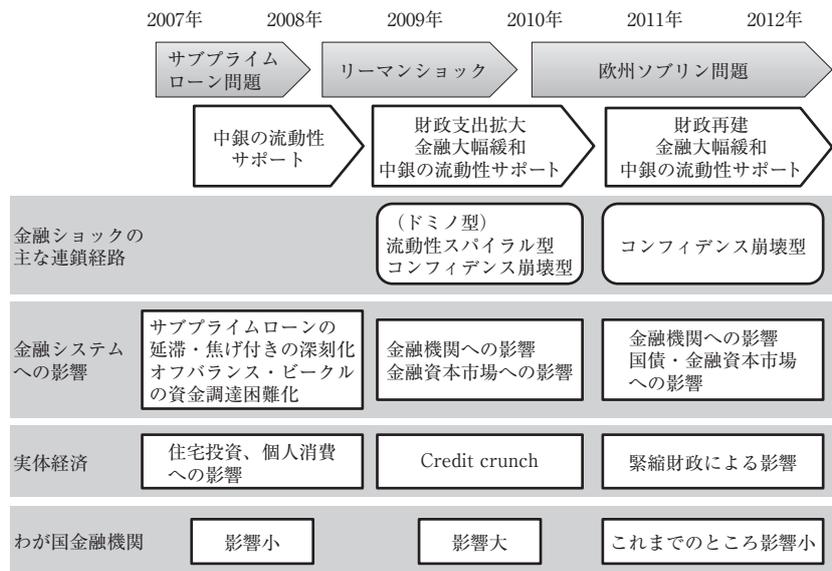
(1) 環境変化

A. 国際金融危機の発生と波及

今回の世界金融危機は、アメリカのサブプライム住宅ローン問題を端緒としている（図表1）。アメリカでの住宅ブームの過熱が、バブルの発生と崩壊をもたらし、サブプライムローンの不良債権化、ならびに、これを裏付け資産とする証券化商品の価格急落によって、世界の金融市場が大きく混乱した。サブプライムローン関連投資に傾注してきた欧米金融機関の経営不安が次々と明るみになるなか、2008年9月には、リーマン・ブラザーズが米連邦破産法11条を申請し（リーマン・ショック）、国際金融資本市場の緊張は一気に高まった。「次はだれが倒産するのか」という市場参加者の相互不信の増大は、市場の機能不全を引き起こし、金融システム全体の不安定化をもたらした。

金融危機で、金融機関の経営破綻が相次ぐと、各国政府は資本注入や財政刺激策等を実施し、財政赤字が

(図表1) 国際金融危機の発生と波及



(資料) 日本銀行金融機構局金融高度化センター「金融危機後のリスクマネジメント」(2013年4月)

膨らむこととなった。そうした状況下、ギリシャの財政問題が顕在化し、ヨーロッパ諸国の国債に対するデフォルト懸念、ならびにその国債を大量保有する欧州金融機関の経営不安が高まった。これらが連鎖して発生したことにより、ヨーロッパ全体、さらには世界を巻き込む金融・経済危機へと発展することとなった（図表1）。

## B. 金融機関の再編

リーマン・ショック発生に伴う金融市場の混乱を受け、欧米各国政府は、金融機関に対する公的資金の注入、政府による不良債権の買い取り、流動性の供給、資金調達支援など、セーフティネットの整備・拡充を含む金融安定化策を実施した。アメリカ政府の不良資産救済プログラム（TARP）では、7,000億ドルの資金枠が用意され、総額4,180億ドルの金融支援が実施されている。

アメリカでは金融市場の混乱を受け、2008年に25金融機関、2009年には前年の5倍以上の140金融機関が破綻しており、2010年に入っても157の金融機関が破綻した。そこで、FRBやFDICの主導により、破綻銀行の引き受けなど金融機関の再編が進められた。大手金融機関について見ると、2008年3月に、ベア・スターンズがJPモルガン・チェースに救済合併されたのを皮切りに、7月に住宅金融最大手のカントリーワイドがバンク・オブ・アメリカに、9月には貯蓄金融機関最大手のワシントン・ミューチャルがJPモルガン・チェースに、全米第三位の投資銀行であるメリル・リンチがバンク・オブ・アメリカに、そして10月には全米第四位の銀行持株会社であるワコビアがウェルズ・ファーゴに、それぞれ救済合併された（図表2）。

EUにおいても、2008年～2011年にかけて、各国政府が4.5兆ユーロ近い資金の拠出枠を準備した（注1）。これはEU全体のGDPの37%に相当する規模である。そして、このうち1.7兆ユーロ（GDPの13%に相当）が、資本注入や政府による金融機関の債務保証などに使われた。また、EUの銀行グループのトップ76機関のうち、19機関が国有化されている。

もっとも、アメリカに比べヨーロッパの銀行の破綻件数は少ないともいえる。これについて、欧州銀行監督機構（EBA）のエンリア議長は、「各国政府は、金融機関を破綻させるよりも事業を継続させる

（図表2）世界金融危機時に起きた主な金融機関の再編

国	金融機関	業 態	内 容	時 期
アメリカ	カントリーワイド・フィナンシャル	住宅金融	バンク・オブ・アメリカが救済合併	2008年1月
	ベア・スターンズ	投資銀行	JPモルガン・チェースが救済合併	2008年3月
	リーマン・ブラザーズ	投資銀行	破綻後、アジア・欧州・中東部門は野村證券、北米部門はパークレイズが買収	2008年9月
	メリル・リンチ	投資銀行	バンク・オブ・アメリカが救済合併	2008年9月
	モルガン・スタンレー	投資銀行	三菱UFJフィナンシャル・グループが出資	2008年9月
	ワシントン・ミューチャル	貯蓄貸付組合	JPモルガン・チェースが救済合併	2008年9月
	ワコビア	銀行	ウェルズ・ファーゴが救済合併	2008年10月
ドイツ	ドレスナー	銀行	アリアンツ・グループ（保険会社）がコムツ銀行に売却	2008年8月
	ポストバンク	銀行	ドイツ銀行が29.75%出資（その後、93.7%に引上げ）	2008年9月
ベネルクス ／フランス	フォルティス	銀行	BNPパリバがベルギーとルクセンブルクの業務の経営権を取得	2008年10月
イギリス	HBOS	銀行	ロイズTSBが救済合併	2008年10月

（資料）JETRO等資料より日本総合研究所作成

ことを望んできたため、銀行セクターの再編の進行を遅らせている」と指摘し、「倒産して市場から消えることとなったヨーロッパの銀行の数は40以下と、500を超えるアメリカに比べあまりにも少な過ぎる」という見解を示している（注2）。

### C. 規制強化の動向

リーマン・ショックは世界的な金融危機へと発展し、金融システムの不安定化を招き、実体経済にも深刻な影響をもたらすこととなった。このような世界的な経済・金融危機に対処するためには、首脳レベルの会合を開催して、経済対策の国際協調や危機防止のための金融制度改革について議論すべきとの声が高まり、「金融・世界経済に関する首脳会合（いわゆるG20、注3）」を中心に議論が進められることとなった。

G20は、2008年11月のワシントンDC・サミット以降、直近の2013年9月サントペテルブルグ・サミットまで計8回開催され、金融制度改革の方向性が示された。これを受け、金融安定理事会（FSB）ならびにバーゼル銀行監督委員会（BCBS）等において具体的な原則が策定された。

国際機関での共通ルールの策定とともに、各国でもこれに応じた国内法・ルールの整備が進められている。具体的には、①金融機関に対する監督体制の見直し、②銀行・預金取扱金融機関による過度のリスクテイクの禁止、③破綻処理制度の改善などが柱とされている（図表3）。

こうした金融規制強化の動きは、金融機関の経営や事業構造に影響を与えることが指摘されている。国際決済銀行（BIS）のワーキングペーパー「Structural bank regulation initiatives」では、「銀行の事業構造規制は、実体経済への影響、あるいは消費者・預金者を保護する観点から、とくに重要とみなされる特定の金融活動を、潜在的なリスクが高く重要性が低い金融活動により発生するリスクから遮断する」ことを目的としており、「一般的には、商業銀行業務と投資銀行業務の線引きを行うことで、ユニ

（図表3）各国・地域における金融規制の検討状況

アメリカ	ドッド・フランク法	金融監督体制：金融安定監督評議会（FSOC）創設 破綻処理制度：OLA導入 業務内容・範囲：一定の場合を除き、銀行による自己勘定取引、ファンド（HF・PF）への出資等を禁止 消費者保護、報酬規制等への対応
EU	ド・ラロジュール・レポート	金融機関の監督体制に関する報告書。 提言に沿い、欧州金融監督システム（ESFS）や欧州システミック・リスク評議会（ESRB）設立。
	リーカネン・レポート	銀行の構造改革に関する報告書。 ハイリスクのトレーディング業務等のリテール銀行業務からの分離等を提言。
	銀行同盟	単一監督制度（SSM）、単一破綻処理制度（SRM）、共通預金保険制度を主要3要素とする銀行同盟の提案。
	金融取引税	域内居住者による（居住地原則）または域内で発行された（発行地原則）株式や債券等の取引に対し、最低0.1%、デリバティブ取引には最低0.01%課税することを検討。 参加に同意した11カ国が先行導入について協議。
イギリス	2012金融サービス法（Financial Services Act 2012）	BOEにFSAの監督権限を委譲し、マクロ・プルーデンス政策を担う金融政策委員会（FPC）を設置。 FSAを健全性監督機構（PRA）と金融行為監督機構（FCA）に分割。
	銀行改革法（Financial Services（Banking Reform） Bill）	リテール・リングフェンス（預金取扱等のリテール業務と投資銀行業務や自己勘定トレーディング業務の分離）。 <上院で審議中>
	銀行課税（Bank Levy）	イギリスで設立された銀行、住宅金融組合および外国銀行のイギリス子会社・支店に対し、課税対象負債と資本の合計額が200億ポンドを超える場合に課税。

（資料）FRB、イギリス財務省、欧州委員会等資料をもとに日本総合研究所作成

バーサル・バンクを規制」する点で、「すべての規制案に共通の要素である」としている。そして、「金融機関の規模拡大に対するインセンティブは依然として強い」が、こうした規制は、それにもかかわらず「規模の縮小へと導くことになる」との見解が示されている（注4）。

IMFも2013年4月発表の「国際金融安定性報告書」において、「新たな市場ルールや監督規制の導入により、世界的に見て銀行は、規模を縮小し、よりシンプルな形で、自国の国内市場に重点を移すなどビジネスモデルの変革を迫られている」と指摘している（注5）。

## (2) 主要な総合金融機関の経営動向

前章では、世界金融危機の欧米金融市場や経済への影響、ならびにその後の規制強化の動きについて整理した。国際機関等からは、こうした金融危機の発生やそれに伴う規制強化は、金融機関の経営構造に影響を与えることが指摘されている。実際に、金融機関の経営はどのような影響を受けているのだろうか。ここでは、欧米の主要な総合金融機関のうち、アメリカ6行（バンク・オブ・アメリカ、JPモルガン・チェース、シティグループ、ウェルズ・ファーゴ、ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレー）、大陸欧州6行（BNPパリバ、ソシエテ・ジェネラル、ドイツ銀行、UBS、クレディ・スイス、サンタンデール）、イギリス5行（HSBC、バークレイズ、RBS、ロイズ・バンキング・グループ、スタンダード・チャータード）について、業績動向を概観した（図表4）。

### A. 2013年の業績動向

欧米の主要な総合金融機関の2013年の業績を見ると、回復基調にある米銀と低迷する大陸欧州銀、あるいは、堅調な商業銀行と低調な投資銀行という構図が浮かび上がっている。米銀については、アメリカの緩やかな景気回復とリストラクチャリングの進展を背景に、順調に業績を回復させつつある。一方、ヨーロッパの金融機関は、長引く景気低迷を受け、企業の業績回復の足取りが鈍く、総じて低調な決算

（図表4）欧米主要総合金融機関の2013年決算主要項目

2013年業績	総資産 (兆ドル)	正味金利収入 (億ドル)	非金利収入 (億ドル) ／比率 (%)	純利益 (億ドル)	DEレシオ (倍)	Tier1比率 (%)	ROA (%)
バンク・オブ・アメリカ	2.1	422.7	466.8 (52.5)	114.3	8.0	12.4	0.5
JPモルガン・チェース	2.4	433.2	532.9 (55.2)	179.2	10.4	11.9	0.8
シティグループ	1.9	467.9	301.1 (39.2)	136.7	8.2	13.7	0.7
ウェルズ・ファーゴ	1.5	428.0	410.1 (48.9)	218.8	8.0	12.3	1.5
ゴールドマン・サックス	0.9	—	408.7 (100.0)	80.4	10.6	14.9	0.9
モルガン・スタンレー	0.8	—	368.5 (100.0)	29.3	11.6	15.7	0.5
BNPパリバ	2.5	285.4	677.8 (70.4)	66.9	19.6	12.8	0.3
ソシエテ・ジェネラル	1.7	139.8	938.0 (87.0)	30.1	23.2	13.4	0.2
ドイツ銀行	2.2	205.5	247.5 (54.6)	9.2	28.4	16.9	0.0
UBS	1.1	64.8	246.4 (79.2)	37.9	19.2	12.8	0.3
クレディ・スイス	1.0	90.9	198.7 (68.6)	33.2	17.5	16.8	0.4
サンタンデール	1.5	359.3	281.5 (43.9)	60.5	14.8	12.6	0.5
HSBC	2.7	355.4	342.0 (49.0)	162.0	13.7	14.5	0.7
バークレイズ	2.2	194.8	299.8 (60.6)	9.1	22.7	15.7	0.1
RBS	1.7	184.4	168.3 (47.7)	▲144.4	16.5	13.1	▲0.7
ロイズ・バンキング・グループ	1.4	123.2	210.3 (63.1)	▲14.1	20.7	14.5	▲0.1
スタンダード・チャータード	0.7	111.6	83.0 (42.7)	40.9	13.6	13.1	0.6

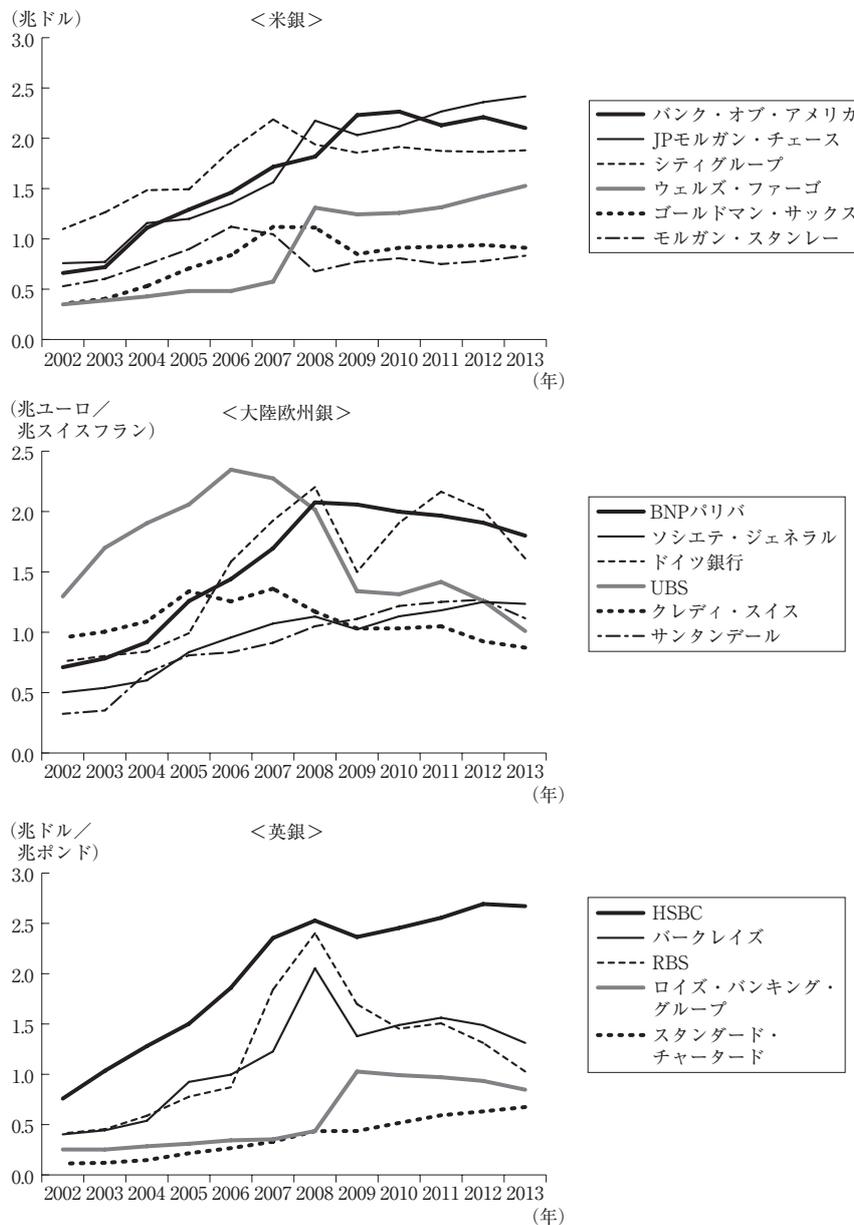
（資料）Thomson Reuters、各行アニュアルレポート、SEC Filings

となっている。なかでも、投資銀行業務に注力してきた金融機関は、浮上のきっかけを掴めない状況にある。

次に、主な項目を見ていくと、総資産については、投資銀行業務に注力してきた金融機関が規模を縮小させている一方で、商業銀行業務を中核業務としている金融機関は拡大させているなど、対照的な状況にある（図表5）。

JPモルガン・チェースやウェルズ・ファーゴ、バンク・オブ・アメリカ、BNPパリバなどは、経営破綻した他の金融機関をそれぞれ救済合併したことにより、資産規模を拡大させている。これとは対照的に、ゴールドマン・サックスやモルガン・スタンレー、UBS、クレディ・スイス、バークレイズなど、

（図表5）総資産規模の推移



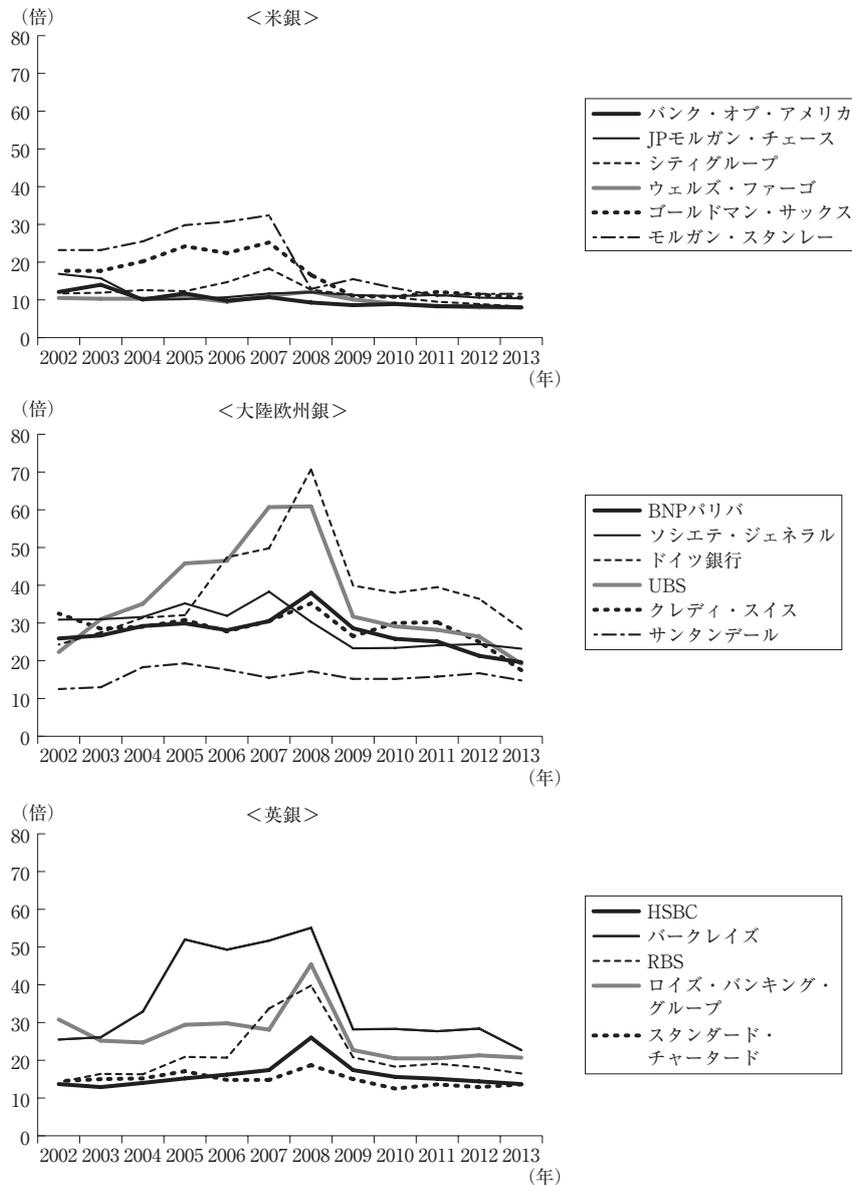
（資料） Thomson Reuters（各行決算資料）  
 （注） 大陸欧州銀のうち、UBS、クレディ・スイスはスイスフラン表示、英銀のうち、HSBCはドル表示となっている。

投資銀行業務を柱としてきた金融機関は、資産を大幅に圧縮させている。

また、ヨーロッパでは規制強化に伴う自己資本比率増強の要請に対し、多くの金融機関は自己資本の調達ではなく、資産圧縮により対応が進められている。その結果、ユーロ圏の銀行セクターの2012年における資産規模は、2008年に比べ11.6%減少したとのことである（ECB “Banking Structures Report” による）。

続いて、財務の安定性の観点からD/Eレシオを見ると、アメリカの金融機関は10倍前後と比較的低位で推移している（注6）。一方、ヨーロッパやイギリスの金融機関は、金融危機後にレバレッジ解消の動きを加速化させているものの、依然としてアメリカよりも高い水準となっている（図表6）。

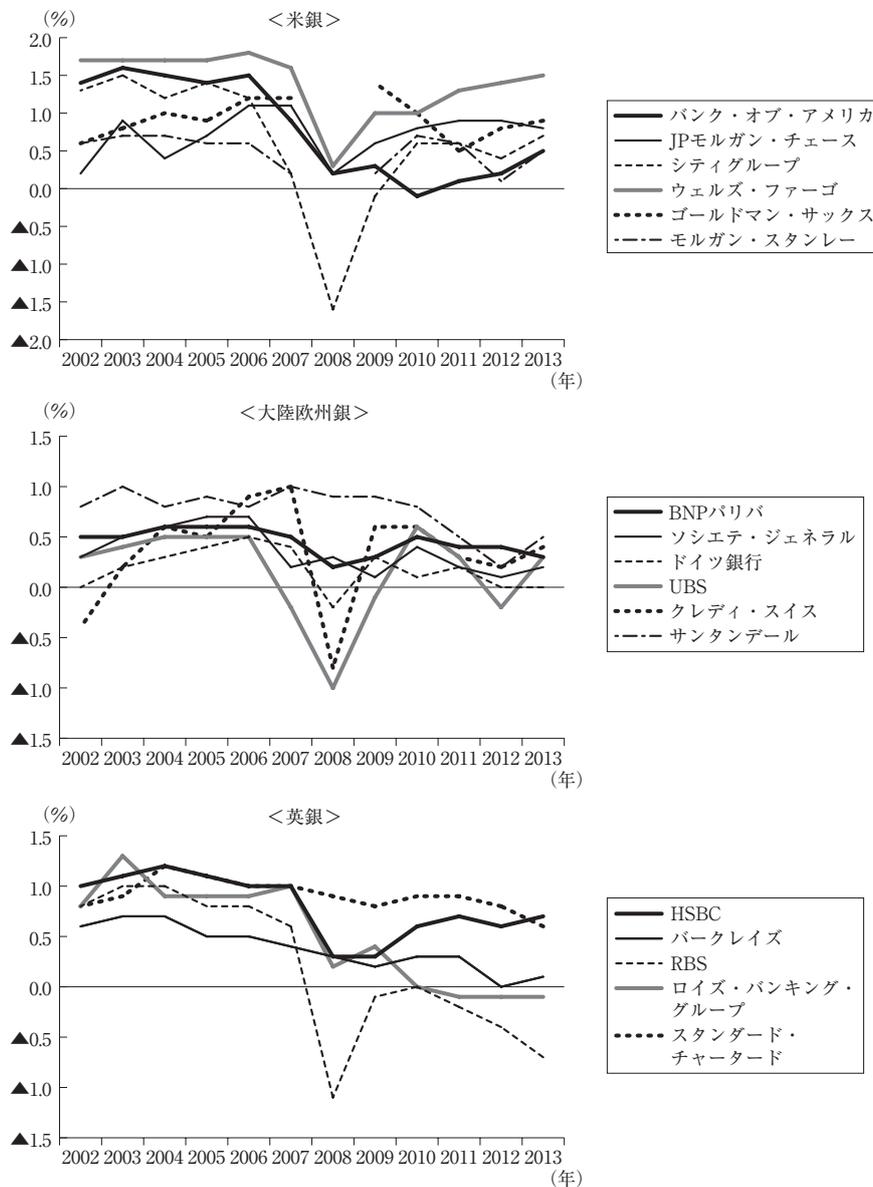
（図表6）D/Eレシオの推移



ヨーロッパの金融機関については、アメリカの商業銀行のような徹底した銀証分離政策が取られてこなかったため、ユニバーサル・バンキング・モデルを採用するものが大宗を占めており、投資銀行業務も含め幅広い業務を営んでいる。このため、金融危機前のD/Eレシオは、米商業銀行の倍の30~40倍、なかには70倍に達するところもあった。金融危機後には、デレバレッジが急速に進み、ピーク時の半分程度となっているが、引き続き、資産圧縮や事業縮小圧力に晒されているといえよう。

収益性については、どの金融機関も金融危機後に大きく落ち込んだ。しかし、先に述べた通り、アメリカの金融機関は、景気の緩やかな回復や、不良債権処理の進展、コスト削減などを受け、総じて業績は回復基調にあり、2011年以降、ROAは徐々に改善されてきている（図表7）。

(図表7) ROAの推移



(資料) Thomson Reuters

ヨーロッパの金融機関も、欧州債務危機や各国経済の停滞の影響を受け、収益は低迷してきたが、2013年に入りようやく改善の兆しが出てきている。

イギリスでは、好調組と低調組で明暗が分かれている。HSBCやスタンダード・チャータードは、商業銀行業務を中心とし、地理的な分散が達成されていることから、ROAは比較的安定して推移している。一方、投資銀行業務に傾注してきたパークレイズやRBS、住宅ローン融資・証券化業務の比率が高かったロイズ・バンキング・グループは低迷している。

## B. セグメント別収益

次に、各金融機関の事業や地域展開の動向について、それぞれのセグメント別収益をみていくこととする（図表8）。

米銀は、商業銀行を主体とする金融機関と投資銀行を主体とする金融機関とで、事業別の収益構成が明確に分かれている。また、国内市場が大きいこともあり、シティグループ以外の商業銀行は、自国市場の比率が極めて高い。

一方、ヨーロッパやイギリスの金融機関は、経営形態をユニバーサル・バンク・モデルとしてきたこともあり、商業銀行に集中しているサンタンデールやロイズ・バンキング・グループなど一部を除き、事業も地域も比較的分散されている。

また、資金管理業務の比率が高いHSBC、スタンダード・チャータード、シティグループは、アジア・太平洋地域の比率が他の金融機関に比べ高いことが特徴的である。

（図表8）欧米主要総合金融機関のセグメント別収益（2013年）

業務粗利益に占める割合	事業セグメント (%)				地域セグメント (%)			
	商業銀行	投資銀行	資産運用	資金管理	自国	米州	EMEA	APAC
バンク・オブ・アメリカ	70.3	21.5	19.8	6.4	86.1	1.7	7.1	5.0
JPモルガン・チェース	57.1	30.2	11.3	4.1	75.2	2.3	16.1	6.4
シティグループ	55.0	26.9	3.5	14.7	43.6	19.5	15.9	20.9
ウェルズ・ファーゴ	85.8	—	15.1	—	100.0	—	—	—
ゴールドマン・サックス	—	84.0	16.0	—	58.1	—	25.8	16.1
モルガン・スタンレー	12.9	47.6	53.1	—	71.8	—	14.0	14.2
BNPパリバ	70.4	13.9	16.3	—	35.0	11.7	48.3	5.0
ソシエテ・ジェネラル	67.9	33.3	4.8	—	45.6	5.5	42.9	6.0
ドイツ銀行	29.9	42.7	14.8	12.7	38.4	19.2	31.5	10.9
UBS	13.5	31.0	57.8	—	38.7	33.6	12.2	15.6
クレディ・スイス	7.7	48.7	44.2	—	27.7	36.9	23.7	11.6
サンタンデール	87.5	13.0	1.9	—	17.2	57.1	25.7	—
HSBC (注1)	41.4	29.7	3.8	25.3	—	28.5	34.5	37.0
パークレイズ	56.2	38.4	6.6	—	41.0	25.0	29.0	4.6
RBS (注2)	68.2	17.1	9.5	5.6	54.0	29.7	16.5	—
ロイズ・バンキング・グループ	74.9	—	14.2	—	100.0	—	—	—
スタンダード・チャータード (注3)	53.1	21.5	6.9	18.5	—	—	32.9	67.1

（資料）各行アニュアルレポートより作成

（注1）HSBCの自国（イギリス）市場はEMEA（ヨーロッパ、中東およびアフリカ、Europe, the Middle East and Africa）に含まれる。

（注2）RBSの地域別セグメントの数字は2012年のもの。

（注3）スタンダード・チャータードの自国（イギリス）ならびにアメリカ市場はEMEAに合算されている。

(3) 経営の変化

前項までに欧米の主要な総合金融機関の経営の現状について概観したが、金融危機を経て、それぞれの経営はどのように変化してきたのであろうか。環境変化に対応して、ビジネスモデルの再構築を着実に進めている金融機関は、2013年の業績にもその成果が表れているのではないか。このような問題意識に基づき、金融危機前後における各金融機関の事業や地域展開の変化の方向性を確認するために、2005年と2013年のセグメント別収益構成を比較し、その特徴ごとにグループ化を行った。

A. 米銀の動向

a. 事業別収益構成

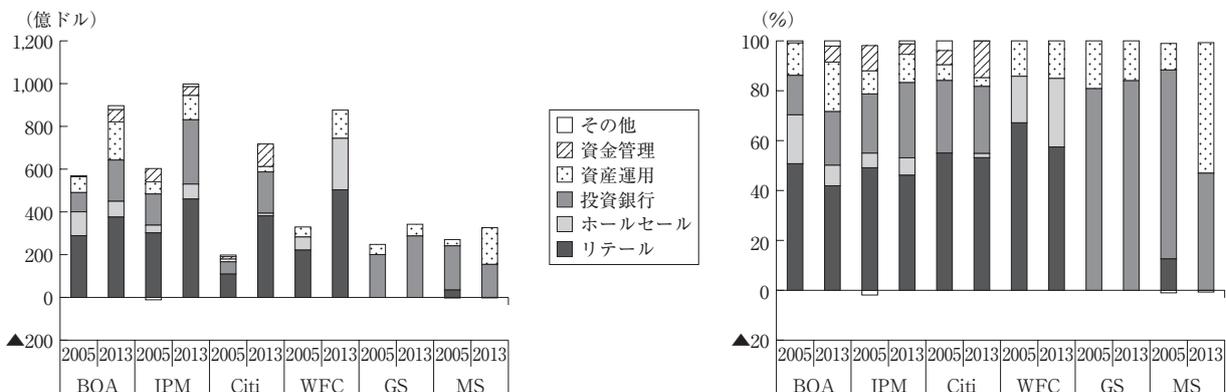
主要な米銀の2005年と2013年における事業セグメント別の収益ならびに構成比率は図表9の通りであるが、さらに各行の2005年と2013年の変化の方向性、ならびにビジネスモデルの特徴ごとにグループ化したものを図表10で示した。米銀のビジネスモデルは、①ユニバーサル・バンク志向、②商業銀行志向、③投資銀行志向、④資産運用志向、の四つに分類することができる。

①のユニバーサル・バンク志向とは、一つの金融グループのなかで、商業銀行業務と投資銀行業務を兼営するビジネスモデルを目指す金融機関である。アメリカでは、1933年のグラス・スティーガル法で、商業銀行業務と投資銀行業務が明確に分離されてきたが、1999年に成立したグラム・リーチ・ブライリー法により、金融持株会社方式のもと、銀行・証券・保険の相互参入が認められたため、ユニバーサル・バンクの形成が可能になった。さらに、金融危機の発生により、投資銀行単体での生き残りが難しくなるなか、これを吸収合併する形で、ユニバーサル・バンク志向を強める金融機関が登場している。

このカテゴリーに分類されるのが、JPモルガン・チェースとバンク・オブ・アメリカ、シティグループである。このうち、JPモルガン・チェースとバンク・オブ・アメリカは、金融危機後に破綻した投資銀行を救済合併している。その結果、金融危機前に比べて、投資銀行業務や資産運用業務を拡大させており、収益源の多様化ならびにユニバーサル・バンクとしての地歩を固めていることがわかる。

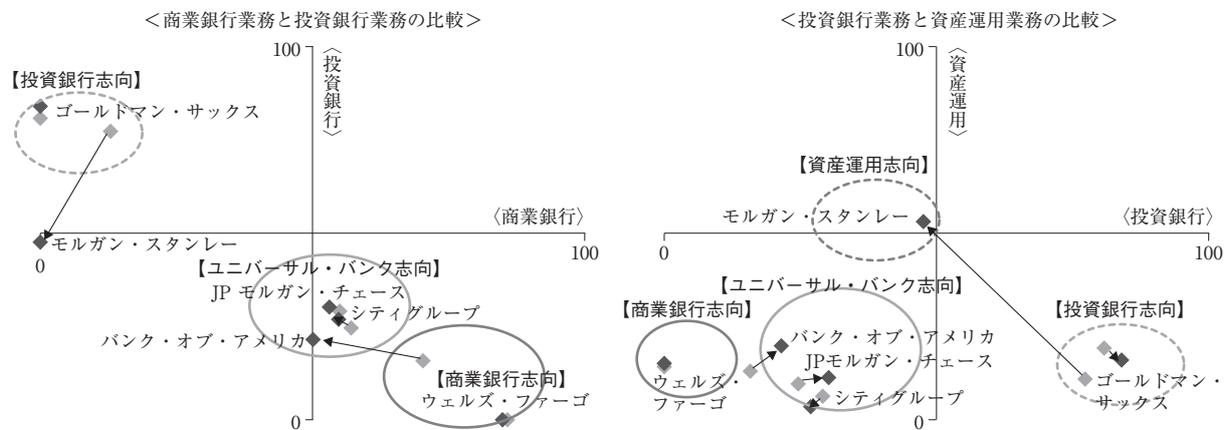
一方、シティグループはこのグループのなかでも早い段階から、ユニバーサル・バンキング・モデルを志向してきた（注7）。しかしながら、金融危機時に投資銀行部門が多額の損失を発生させることと

(図表9) 主要米銀の事業セグメント別収益構成 (2005年と2013年の比較)



(資料) 各社アニュアルレポートより日本総合研究所作成

(図表10) 主要米銀の事業別収益構成の変化の方向性 (2005年◆→2013年◆)



(資料) 図表9と同じ

(注) 各金融機関の事業セグメント別収益（商業銀行、投資銀行、資産運用、資金管理等）について、業務収益全体に占める割合を算出し、分布図で示した。

なり、その縮小を決定している。これに代わり、伝統的商業銀行業務と密接に関連するトランザクション・バンキング（資金決済・管理、貿易金融、証券保管・管理等）業務を拡大させており、上記の二行とはやや逆の動きを示している。

②の商業銀行志向は、個人・中小企業向けのリテール金融、ならびに大企業向けホールセール業務を事業の柱とする金融機関である。これに分類される代表例が、ウェルズ・ファーゴであり、金融危機前後で、その経営の方向性はほとんど変わっていない。金融危機以前よりリテール業務に力を入れており、全米トップの住宅ローン業務をはじめ、不動産担保融資や中小企業取引、個人金融などに強みを持っている。こうした安定的な収益基盤を築き上げていることで、金融危機により経営への打撃を受けながらも、他行に先駆けて業績回復を遂げたものとみられる。

③の投資銀行志向とは、M&Aや財務アドバイザー業務、証券引受業務、トレーディング業務等を中核業務とする金融機関であるが、金融危機後は規制強化もあり自己勘定投資等の非伝統的投資銀行業務の維持が困難になっており、本来の投資銀行業務の強化に取り組んでいる。ゴールドマン・サックスが、これに属する。アメリカ国内の景気回復に伴い、資本市場の活性化が見込まれるなか、他の金融機関が規制強化を理由に、一部投資銀行業務からの撤退を進めていることは、ゴールドマン・サックスにとって追い風になるとみており、引き続き投資銀行業務を堅持していく方針である（注8）。

④の資産運用志向とは、広義の投資銀行業務のなかでも、個人、法人、機関投資家等向け資産運用・管理サービス提供を中核業務とする金融機関を指す。モルガン・スタンレーが、このグループに分類される。モルガン・スタンレーは、規制の厳格化により投資銀行業務は今後苦戦が見込まれると見ており、安定的な収益の獲得を目指して資産運用業務へと大きく舵を切っている。2013年には、シティグループとの合併の資産運用会社モルガン・スタンレー・スミス・バーニーを完全子会社化するなど、富裕層向け資産運用業務の強化を図っており、投資銀行業務の低迷を補完する狙いである。

このように、米銀の場合、総じてリスクの高いビジネスの縮小と本業への回帰傾向が見て取れる。もっとも、本業回帰とはいえ、単に伝統的な商業銀行業務に傾注するのではなく、それぞれのコア業務や

得意分野を明確化させたいうえで、事業の再構築を図っていることがうかがえる。

#### b. 地域別収益構成

次に、米銀の地域セグメント別収益ならびに構成比率を図表11、各行の2005年と2013年を比較した地域展開の変化の方向性を図表12で示した。それによると、地域展開の動向は、①自国市場志向、②グローバル市場志向、③先進国市場志向、の三つの方向性に分けることができる（図表12）。

①の自国市場志向は、アメリカの商業銀行の多くに共通した特徴といえる。アメリカの金融機関は、1994年のリーガル・ニール法成立により州際規制が撤廃されて以降、合併を繰り返し、規模を拡大させてきたが、その多くは国内の営業基盤の拡大を目的とするものであった。このため、商業銀行は基本的に、収益全体に占める国内市場の割合が大きくなっている（図表11）。

このグループに当てはまるのが、ウェルズ・ファーゴとバンク・オブ・アメリカである。例えば、バンク・オブ・アメリカは西海岸を拠点とするバンク・オブ・アメリカと東海岸南部を拠点とするネイションズ・バンクが合併し、さらに北東部に地盤を持つフリートを統合して、全米を事業基盤とする銀行となった。ウェルズ・ファーゴも同様に、ワコビアを買収したことで西海岸から東海岸まで営業基盤を拡大させた。このため、両行はアメリカ国内市場の割合が極めて高くなっている。

もっともバンク・オブ・アメリカは、金融危機後にメリル・リンチを吸収合併したことで、2005年時点に比べ、海外事業の比率が上昇している。その結果、アメリカ国内の資産の比率は、2005年の92.5%から2013年に85.8%へ、国内収益の比率は2005年の94.0%から2013年の86.1%へと低下している。

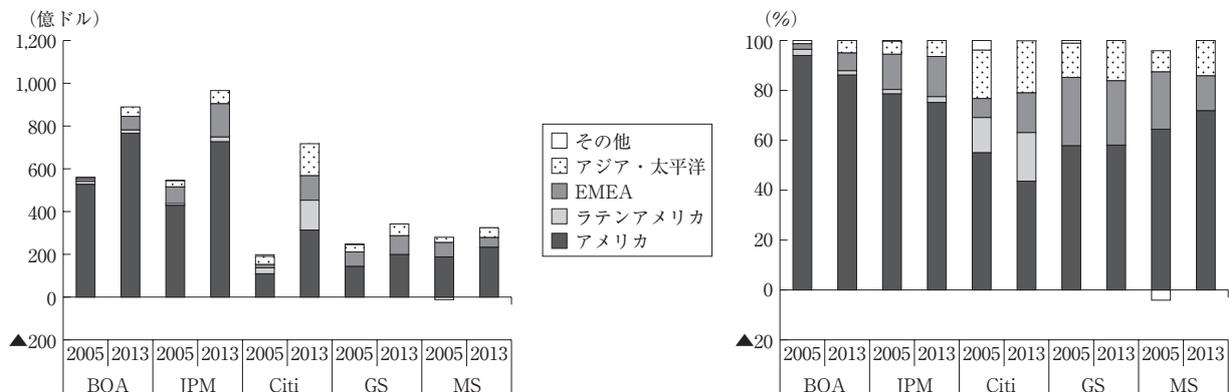
②のグローバル志向は、自国市場ばかりでなく、ヨーロッパや中南米、アジア新興国など、事業を展開する地域の分散を進めている金融機関である。シティグループとJPモルガン・チェースが、このグループに属する。

なかでも、シティグループは、海外からの収益が半分以上を占めている。その前身であるナショナル・シティ・バンク・オブ・ニューヨークが、1900年代初頭より欧州、アジア、中南米などで事業展開を進めたという歴史が背景にある。また、本拠地のニューヨークが限定支店銀行制度を取っており、国内営業区域での新規支店開設が難しかったことも、事業展開・拡大の場として海外に目を向けるきっかけになったと指摘されている（注9）。シティグループの地域別収益構成の変化を見ると、金融危機や債務危機を経て、アメリカやヨーロッパなどの先進国市場の占める割合が低下しており、中南米やアジアなどの新興市場の割合が高まっている。

JPモルガン・チェースは、シティグループと同様に海外展開の歴史は古いものの、チェース・マンハッタン銀行（2000年合併）やバンク・ワン（2004年合併）など、地域にネットワークを有する銀行を統合していった経緯もあり、資産の7割、収益の8割近くが国内市場という構成になっている。しかし、国内での営業基盤の拡張には限界がある（注10）ことから、近年は先進国だけでなく、新興国においても積極的に事業展開を進めている。海外事業の比重はEMEA（欧州・中東・アフリカ）、アジア・太平洋、中南米の順となっている。

③の先進国市場志向は、自国ならびにヨーロッパ先進国や日本などをメイン・マーケットとする金融機関である。ゴールドマン・サックスとモルガン・スタンレーが、このグループに属しており、その中核事業である投資銀行業務が資本市場を利用する大企業や機関投資家向けという性格から、業務収益に

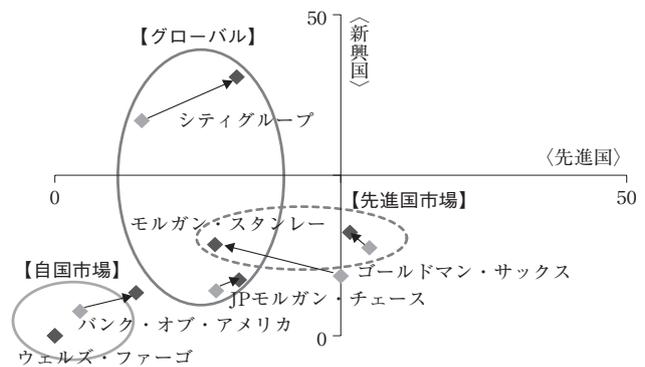
(図表11) 主要米銀の地域セグメント別収益構成 (2005年と2013年の比較)



(資料) 各社アニュアルレポートより日本総合研究所作成

において自国を含む先進国市場の占める割合が8割以上となっている(図表11)。とくに、ヨーロッパ市場では、債務危機後に経営不振に陥ったヨーロッパ系投資銀行に代わり、投資銀行業務手数料のシェアを大きく伸ばしている。また、ここ数年は、アジアを中心とする新興国市場の収益に占める比率も徐々に増加傾向にある。ただし、モルガン・スタンレーの場合は、アジア事業の中心が三菱UFJモルガン・スタンレー証券のある日本と考えられ、依然として先進国に重点が置かれているものと推察される。

(図表12) 主要米銀の地域別収益構成の変化の方向性 (2005年◆→2013年◇)



(資料) 図表11と同じ

なお、米銀の海外進出は、1960年代のアメリカ多国籍企業の欧州展開のフォロワーとしての進出から始まり、その後、EU発足で市場規模が拡大したことも相俟って、ヨーロッパ中心であった。近年は、中国市場を中心とするアジア市場にも目が向けられているが、地理的に近い中南米市場については、シティグループを除きスペイン勢に押されており、相対的なプレゼンスは低下している。

## B. 大陸欧州銀の動向

### a. 事業別収益構成

大陸欧州の銀行については、①ユニバーサル・バンク志向、②商業銀行志向、③投資銀行志向、④資産運用志向、と、アメリカ同様に方向性が分化している(図表14)。

①のユニバーサル・バンク志向であるが、ユニバーサル・バンクはもともとドイツで発展してきたものであり、1989年のEU第二次銀行指令により、EU全域においてもこれを採用することが可能となった。このため、大陸欧州の銀行は、基本的に銀行、証券、資産運用など幅広い金融サービスを一元的に提供するユニバーサル・バンキング・モデルの形態を取っている。その代表例が、BNPパリバ、ソシエテ・

ジェネラル、ドイツ銀行である。

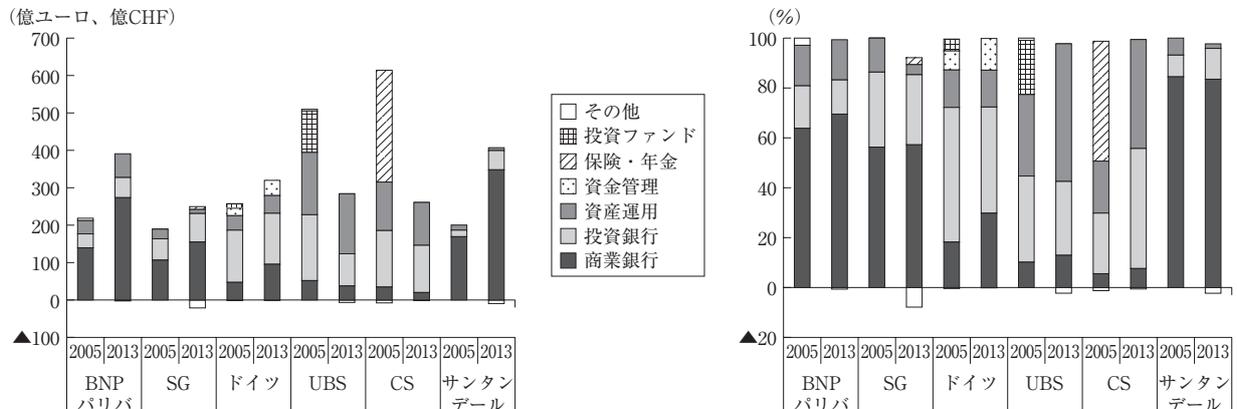
しかしながら、金融危機を機に、ユニバーサル・バンキング・モデルのなかでもBNPパリバとソシエテ・ジェネラルは、安定的な収益が見込める商業銀行業務への回帰傾向がみられる。両行ともに、投資銀行部門の資産規模は2007年の水準を維持しているものの、金融危機や規制強化に伴い、収益性は低下しており、収益構成に占める商業銀行や資産運用業務の割合が高まっている（図表14）。

一方、ドイツ銀行はユニバーサル・バンキング・モデルでも投資銀行を主体としている。同行は、1989年にイギリスのモルガン・グレンフェル、1998年にアメリカのバンカース・トラストを買収するなど、投資銀行業務へのシフトを明確化させており、商業銀行業務は縮小傾向にあった。しかし、金融危機後は、リテール業務を中核とするポストバンクへの出資比率を高めて子会社とし、ABNアムロのオランダにおける商業銀行業務の一部を買収するなど、商業銀行業務を強化している。同行の中核業務は依然として投資銀行業務であるものの、これへの依存度を減らし、収益基盤の安定化を図ろうとする狙いとみられる。

②の商業銀行志向は、リテールならびにホールセール業務を中核事業とする金融機関であり、サンタンデールがこれに当てはまる。サンタンデールは、とくにリテール・バンキングに強みを持ち、スペインの住宅バブル崩壊や欧州債務危機によるダメージを受けたものの、収益は比較的安定して推移している（図表13）。

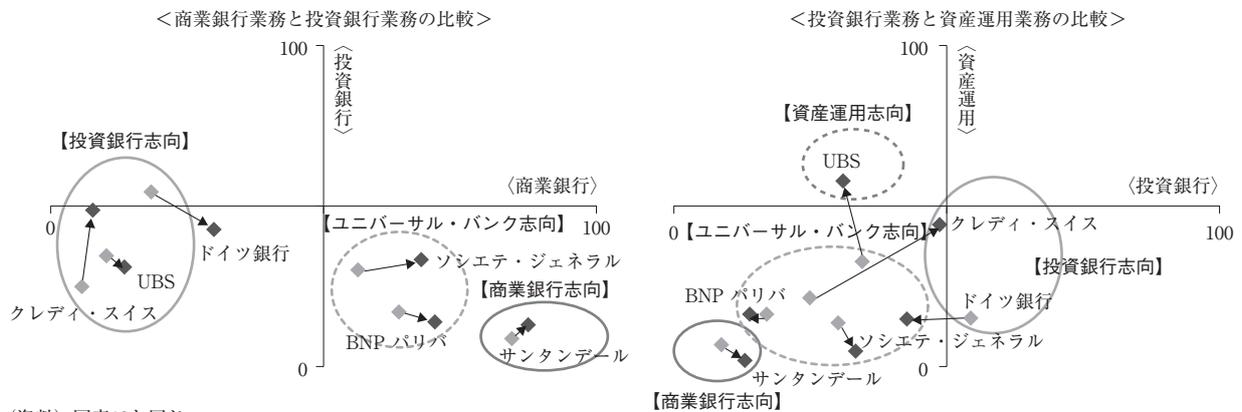
③の投資銀行志向は、証券引受、M&Aアドバイザー、トレーディング業務等を中核業務とする金融機関である。EUでは、1992年の市場統合を機に、域内企業間のM&Aが増加したことから、EUの金融機関はマーチャント・バンクや投資銀行の買収などにより、投資銀行業務の強化に乗り出した。この結果、ヨーロッパの金融機関のなかでも、ドイツやスイスの大手銀行グループは、アメリカの商業銀行に比べ投資銀行業務の比重が大きくなっている。もっとも、金融危機を契機として、各金融機関ともに投資銀行部門を縮小しており、現在もなお投資銀行志向といえるのは、主要な金融機関のなかでもクレディ・スイスのみとなっている（注11）。

（図表13） 主要欧州銀の事業セグメント別収益構成（2005年と2013年の比較）



（資料） 各社アニュアルレポートより日本総合研究所作成  
 （注1） UBS、クレディ・スイスの通貨単位はスイスフラン（CHF）。  
 （注2） クレディ・スイスは、2006年に保険事業から撤退。

(図表14) 主要欧州銀の事業別収益構成の変化の方向性 (2005年 ◆→2013年 ◆)



(資料) 図表13と同じ

④の資産運用志向であるが、広義の投資銀行業務のなかでもとくに資産運用・管理サービスの比重を高めている金融機関であり、ここではUBSがあてはまる。UBSはクレディ・スイスと同様に、もともと商業銀行業務はそれほど大きな比重を占めておらず、危機前は投資銀行業務と資産運用業務を中核業務としていた。しかし、金融危機で投資銀行部門に多額の損失が発生したことから、投資銀行部門の縮小と資産運用業務への軸足の移行を進めており、依然として投資銀行業務の比重が高いクレディ・スイスとは対照的な状況となっている(図表14)。

#### b. 地域別収益構成

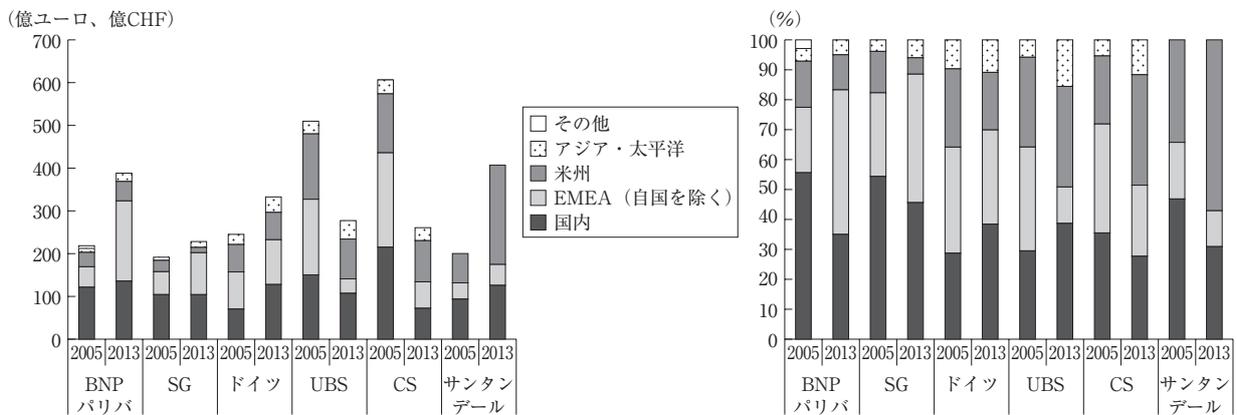
次に、ヨーロッパの主要な総合金融機関の地域セグメント別収益構成を見ると、アメリカにはなかった①マザーマーケット志向、ならびに②先進国市場志向に、二分化されている(図表15、図表16)。

①のマザーマーケットとは、自国ならびに歴史的・地理的に関係の深い地域を指しており、ヨーロッパの金融機関でいえば、自国とEMEA市場(ヨーロッパ・中東・アフリカ)を中心とする事業展開などがこれにあたる。

例えば、ユニバーサル・バンキング・モデルを維持しつつも商業銀行業務の比重を高めているフランスのBNPパリバやソシエテ・ジェネラルは、強みとするリテール・バンキングで、自国周辺から中東欧、さらに中東・アフリカ市場へと事業基盤の拡大を進めている。2013年のアニュアルレポートによれば、BNPパリバの収益の83.3%、資産の78.3%が、自国市場とヨーロッパ周縁国ならびにアフリカ市場(合計)で占められている。同じく、ソシエテ・ジェネラルは収益の88.5%、資産の90.1%がこれらの市場である。アフリカ市場に関しては、フランスが中東・北アフリカ諸国の宗主国であったことから進出の歴史は古く、例えばBNPパリバは1930年代より支店形態で旧フランス領を中心に展開しており、現在はサブサハラや南アフリカにまで範囲を広げている。

商業銀行をコア業務とするスペインのサンタンデールは、ヨーロッパ(自国とイギリス)と並んで中南米の比率が大きいのが特徴である。サンタンデールの中南米展開についても、スペインが歴史的に同地域との関係が深いことが背景にあり、1950年代にはすでに現地事務所を開設している。この点で、やはりマザーマーケット志向といえよう。一方で、サンタンデールが、近年、中南米事業を急拡大させている理由としては、同市場が短期的にはリスクが高い分高収益が見込めることや、ライバルのBBVAと

(図表15) 主要欧州銀の地域セグメント別収益構成 (2005年と2013年の比較)



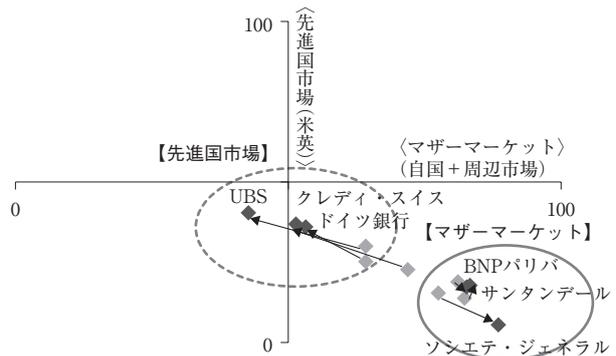
(資料) 各社アニュアルレポートより日本総合研究所作成

のシェア獲得競争によるところが大きいとの指摘もある (BBVAはメキシコ、サンタンデールはブラジルを重点投資先と位置付けている、注12)。とくに、欧州債務危機により自国市場が低迷していることから、中南米の比重が一段と高まってきている。

②の先進国市場志向は、ヨーロッパ先進国ならびにアメリカ市場を重視した地域展開を指し、ドイツ銀行、UBS、クレディ・スイスがこれに当てはまる。これらの金融機関は投資銀行業務を中核事業とすることから、資本

市場の発展しているアメリカ、イギリスを中心とした事業展開となっている (図表16)。とくにUBSとクレディ・スイスは、2005年に比べ、自国以外のヨーロッパ市場の比率が大幅に縮小する一方で、アメリカの占める比率が高まっている。両行ともに、スイス政府諮問専門委員会から高い自己資本比率 (2018年末までに19%、注13) の達成を課せられており、資産の圧縮を余儀なくされていることが背景にあるものと考えられる。

(図表16) 主要欧州銀の地域別収益構成の変化の方向性 (2005年◆→2013年◆)



(資料) 図表15と同じ

### C. 英銀の動向

#### a. 事業別収益構成

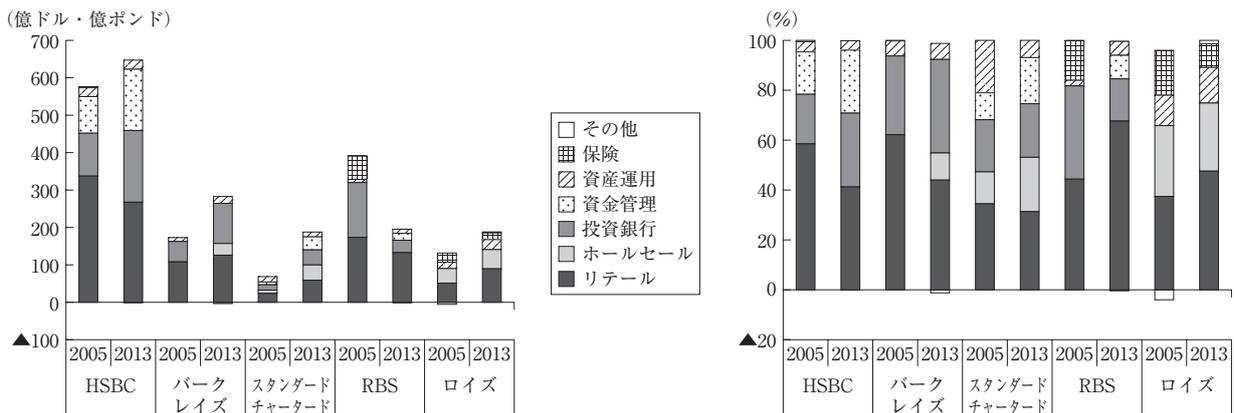
イギリスの銀行も基本的にユニバーサル・バンキング・モデルであるが、その成り立ちの違いから、収益構成も大きく異なっている (図表17)。それぞれを特徴ごとにくくると、①トランザクション・バンキング志向、②投資銀行志向、③商業銀行志向の三つの類型に分けることができる (図表18)。

①のトランザクション・バンキング志向であるが、商業銀行業務のなかでもとくに、キャッシュ・マネジメント・サービスや貿易金融、国際決済などの資金管理業務を中核事業とする金融機関を指す。

HSBCとスタンダード・チャータードが、これに当たる。その背景には、両行がともに本拠地はイギリスに置くものの、香港やインドなどの旧植民地での貿易取引や事業活動を行うイギリス人向けに、金融面からの支援を提供することを目的に設立されたという経緯がある。このため、両行は長い歴史のなかで構築したグローバル・ネットワークを生かしたトランザクション・バンキングを強みとしており、金融危機後の事業選別の過程のなかで、一段とこれへの注力を明確にしている（図表18）。

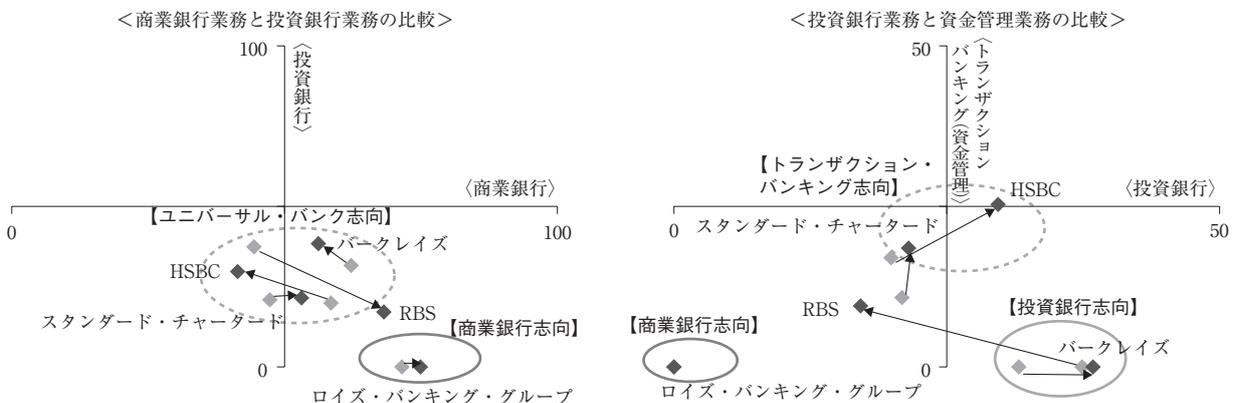
②の投資銀行志向は、米欧の分類と同様であり、このグループにはバークレイズとRBSが属する。両行ともに、2000年以降、買収により投資銀行業務の規模を拡大させており、金融危機の最中の2007年10月にも、RBSはベルギーのフォルティス、スペインのサンタンデルと共同でオランダのABNアムロを買収しており、バークレイズも2008年9月に破綻したリーマン・ブラザーズの北米部門を買収している。しかし、その後、金融危機が欧州債務危機へと波及・拡大し、投資銀行を主体とする両行はともに収益が低迷することとなり、さらには自己資本比率やレバレッジ規制など規制強化への対応にも迫られている。そうした状況下、バークレイズは伝統的投資銀行業務を引き続き中核業務とし、非中核業務の

（図表17）主要英銀の事業セグメント別収益構成（2005年と2013年の比較）



（資料）各社アニュアルレポートより日本総合研究所作成  
（注）HSBCのみ米ドル表示。

（図表18）主要英銀の事業別収益構成の変化の方向性（2005年◆→2013年◆）



（資料）図表17と同じ

ウェルス・マネジメント部門や規制が強化されている商品取引事業等の縮小・売却を発表している（注14）。一方、RBSは公的資金の注入を受け、投資銀行部門の縮小を余儀なくされている。

③の商業銀行志向は、商業銀行業務のなかでもリテール業務を主体とする金融機関であり、ロイズ・バンキング・グループがこの代表格である。ロイズ・バンキング・グループは、1980年代に、投資銀行部門からの撤退ならびに国際金融業務の縮小を図り、リテール業務に集中する方針に転換した（注15）。この方針の下、ロイズ・バンキング・グループは住宅金融組合の買収を進め、国内のリテール金融市場におけるシェアが高い。しかしながら、HBOSを救済合併して公的資金が注入されたことから、政府からRBSとともに一部事業の売却が要請されている。

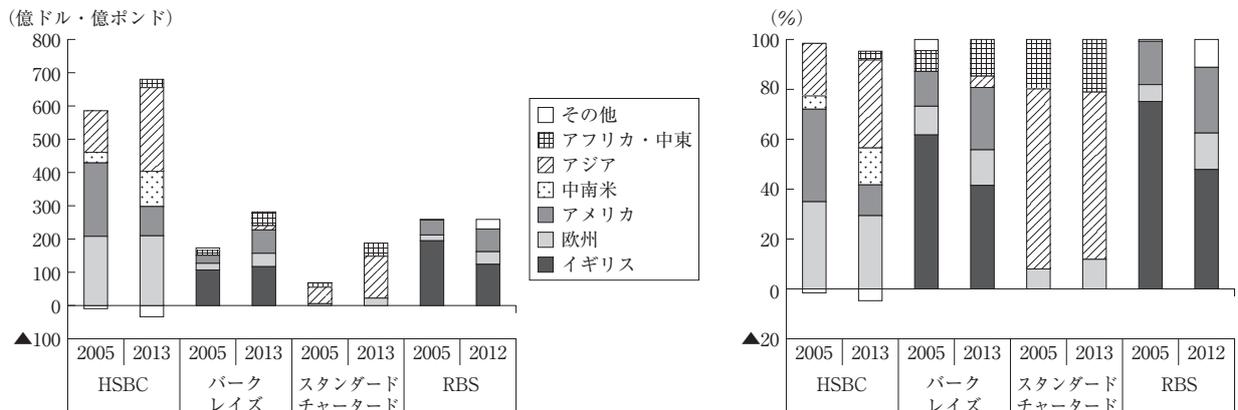
b. 地域別収益構成

イギリスの銀行の地域展開は、事業セグメントと密接に関連する形で、大陸欧州と同様に、①マザーマーケット志向、②先進国市場志向、③自国市場志向、の3グループに分けることができる。

①のマザーマーケット志向であるが、イギリスは香港やインド、南アフリカ等を植民地としていた歴史があり、ヨーロッパとならんでこれらの地域をメイン・マーケットとする金融機関や企業が多い。HSBCやスタンダード・チャータードがその代表例であり、HSBCは収益の約4割、スタンダード・チャータードは7割近くがアジアとなっている（図表19）。もっとも、HSBCの2005年時点における収益構成をみると、アジアは全体の2割程度であり、北米市場が4割と、現在とは逆の構成であった。HSBCでは、金融危機後に非中核事業の整理・縮小が進められており、その一環として、サブプライム問題の影響が大きかった北米の支店網やクレジットカード子会社が売却されている。その結果、北米市場の比率が大きく減ることとなった。引き続き、ヨーロッパおよび中南米を中心とした非中核事業の売却が予定されており、アジアの比重がさらに高まるものと予想される。

②の先進国市場志向は、自国のイギリス市場とならんで、ヨーロッパおよびアメリカ市場の比率が高

(図表19) 主要英銀の地域セグメント別収益構成（2005年と2013年の比較）



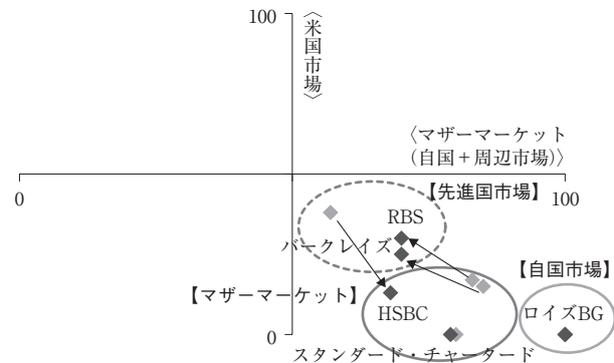
(資料) 各社アニュアルレポートより日本総合研究所作成  
 (注1) HSBCのみ米ドル表示。  
 (注2) HSBCのイギリス収益は欧州に、香港収益はアジアに含まれる。  
 (注3) バークレイズの2013年の収益は、調整後収益（信用度に関連する費用の影響を除外した数値）を用いている。  
 (注4) スタンダード・チャータードの欧州には、イギリス、アメリカも含まれる。  
 (注5) RBSの地域セグメント別収益は、2012年の数字を使用。

い金融機関を指す。欧米と同様に、投資銀行業務を中核事業とする金融機関が先進国市場志向であり、イギリスではバークレイズとRBSが当てはまる。2013年のセグメント別収益構成を見ると、バークレイズはイギリス市場と欧州・北米市場（合算）がそれぞれ約4割、RBS（2012年のデータ）がそれぞれ約5割を占めている。バークレイズは、2008年に経営破綻したリーマン・ブラザーズの北米部門を買収しており、その結果、アメリカ市場の比率が2005年の15%から2013年に25%へ上昇している（注16）。

RBSに関しては、先進国市場志向に位置付けられるものの、公的資金注入以降、海外事業の整理・縮小が進められており、アメリカ事業（子会社のシチズンズ銀行）に関しても、IPO後に売却する方針が示されている。公的資金の返済に向けて、一段の事業整理・再編、ならびにイギリスへの集中が進むものとみられる。

③の自国市場志向であるが、ロイズ・バンキング・グループがこれに当てはまる。ロイズ・バンキング・グループはRBS同様に公的資金の注入を受け、海外事業からの撤退を進めており、現在、イギリス以外での収益・資産ともに全体の1割程度に縮小させている。

（図表20）主要英銀の地域別収益構成の変化の方向性（2005年◆→2013年◇）



（資料）図表19と同じ

（注1）欧州委員会報告書「Report on Public finances in EMU 2012」による。

（注2）2013年11月18日付ロイターの記事“Too few European banks have been wound down - EBA's Enria”（<http://uk.reuters.com/article/2013/11/18/europe-banks-idUKL5N0J310520131118>）

（注3）構成国・地域は、アメリカ、イギリス、フランス、ドイツ、日本、イタリア、カナダ、EU、ロシア、中国、インド、ブラジル、メキシコ、南アフリカ、オーストラリア、韓国、インドネシア、サウジアラビア、トルコ、アルゼンチン。

（注4）Leonardo Gambacorta, Adrian van Rixtel “Structural bank regulation initiatives: approaches and implications” BIS Working Papers No 412, April 2013.

（注5）国際金融安定性報告書（GFSR）要旨より引用。（<http://www.imf.org/external/japanese/pubs/ft/gfsr/2013/01/pdf/sumj.pdf>）

（注6）サブプライムローン問題が顕在化した当時は、規制を潜り抜けるためにオフバランス機関（コンデュイットやSIVsなどのシャドーバンキング）が利用されていたことも、証券化商品等への投資によるアメリカの金融機関の高レバレッジが表面化しなかった一因であると考えられる。小立 [2013] は、「シャドーバンキングは、ユニバーサル・バンキングを採用する欧州ではなく、銀証分離を図るアメリカでこそ発展した金融モデルであると考えられる」と指摘している。

（注7）1998年に、当時のシティコップが投資銀行のソロモン・ブラザーズを傘下に持つ保険大手のトラベラーズ・グループと合併しており、グラム・リーチ・ブライリー法制定のきっかけを作ったといわれる。

（注8）2014年1月17日付ロイター記事「米ゴールドマン第4四半期は21%減益、債券取引収入の減少が圧迫」、2014年2月13日付日本経済新聞のブランクフェインCEOへのインタビュー記事などによる。

（注9）長島芳枝 [2009] などによる。

（注10）アメリカでは、1994年に制定されたリーグル・ニール法によって、FDICの保険対象預金の総額に占める割合が10%を超えることになる金融機関の買収や合併が禁止されている。

（注11）クレディ・スイスは1978年に他行に先駆けアメリカのファースト・ボストンとの合併投資銀行CSFBをロンドンに設立し、1988年にはニューヨークに投資銀行統括会社のCSファースト・ボストンを設立、2000年にはアメリカ投資銀行のDLJを買収するなど、EUの金融機関のなかでもとくに投資銀行業務の強化に取り組んできた経緯にある（漆畑春彦「スイス・ドイツ金

融グループの投資銀行業務の展開」野村総合研究所・資本市場クォーターリー2001年春号掲載。

(注12) 桑原小百合「ラテンアメリカの金融部門への外資参入」国際金融情報センターなどによる。

(注13) スイスでは、狭義の中核的自己資本を10%、一定の条件で普通株式に自動転換される転換社債などを含む場合を19%とされており、バーゼル銀行監督委員会の定めたバーゼルⅢ（それぞれ2015年に7%、10.5%）で要求される水準を大幅に上回る。

(注14) 2013年9月25日付Financial Times “Barclays to retreat from 100 wealth markets”、2013年9月26日付Reuters “Barclays to shut wealth management services in 130 countries”、2014年4月20日付Financial Times “Barclays to wind down commodities trading”、2014年4月23日付Bloomberg “Barclays Plans to Exit Most Commodities Activities” などによる。

(注15) 熊谷優克「成功した英銀のリテール戦略事例評価と邦銀のリテール戦略に示唆するもの」（日本大学大学院総合社会情報研究科紀要 No.7, 333-344 (2006)）によれば、「1987年に同行は、果敢に投資銀行業務を廃止するとともに、イギリス内と、欧州大陸、極東の支店ネットワークの合理化に踏み切り、リテール・バンキングに特化した。

(注16) なお、パークレイズはイギリスの植民地であった南アフリカにおける事業の拡大も進めており、2005年に比べ倍近くまで伸びている。2013年には、パークレイズ本体のアフリカ事業部門と子会社のアプサ銀行（南アフリカ）の統合を行い、パークレイズ・アフリカ・グループを発足させており、今後、アフリカ事業の拡大を目指す方針である。

### 3. 今後のビジネスモデルの方向性

前章まで、欧米の主要な総合金融機関のビジネスモデルについて、業績動向とともにセグメント別収益構成の変化を見てきた。ここでは、それぞれの金融機関が重点を置く事業・地域セグメントをもとにビジネスモデルの類型化を図り、その特徴と方向性を描き出す。

#### (1) 経営の方向性の分化

欧米の総合金融機関は、金融危機後の経済情勢や市場の変動、規制強化の動き等を受け、各行共に事業の再構築に取り組んでいる。金融危機直後には、証券化商品による多額の損失、不良債権の発生、景気の低迷などに見舞われ、金融機関の多くが収益性の著しい低下に直面した。一部には、公的資金の注入を受け、事業の縮小を余儀なくされたところもある。とくに、欧州の金融機関は、依然としてバランスシート調整の途上にあるものが多い。

しかしながら、一様に後ろ向きのリストラクチャリングに迫られているわけではない。コスト削減や資産の縮小、資本基盤の増強など、経営体質の強化や規制への対応に取り組みつつも、同時に、①自行の中核となる事業領域を特定、②その事業の展開に適した地域をメイン・マーケットとして選定、③これらに当てはまらない事業・市場は縮小・撤退、という作業を進めており、再び攻勢に転じようとする準備をしている過程とみられる。

それでは、各金融機関は事業と地域をどのように組み合わせて、ビジネスモデルを再構築しようとしているのだろうか。事業と地域の組み合わせで各金融機関を分類していくと、下記の通り、いくつかのグループに類型化することができる（図表21、注17）。

- ①グローバル・ユニバーサル・バンク：全世界規模で、商業銀行の機能と投資銀行の機能を併せ持ち（ユニバーサル・バンク）、事業展開を進めていく金融機関
- ②ユニバーサル・バンク+マザーマーケット：事業の形態はユニバーサル・バンク・モデルとするが、自国とその周辺市場（マザーマーケット）をメイン・マーケットとする金融機関
- ③ユニバーサル・バンク+先進国市場：事業の形態はユニバーサル・バンク・モデルであるが、投資銀行業務の比重が高く、したがってターゲットも自国を含む先進国市場に置く金融機関
- ④ユニバーサル・バンク+自国市場：事業の形態はユニバーサル・バンク・モデルであるが、商業銀

行業務の比重が高く、自国市場をメイン・マーケットとする金融機関

- ⑤商業銀行・資金管理業務+マザーマーケット：中核業務を商業銀行業務ならびにこれを補完する資金管理業務（トランザクション・バンキング）とし、比較優位性のあるマザーマーケットを中心に展開する金融機関
- ⑥商業銀行+マザーマーケット：商業銀行のなかでもとくにリテール・バンキングを得意とし、主にマザーマーケットで事業基盤の拡大を目指す金融機関
- ⑦商業銀行+自国市場：商業銀行のなかでもとくにリテール・バンキングを得意とし、自国市場に集中する金融機関
- ⑧専門特化+先進国市場：投資銀行業務や資産運用業務など専門性の高い事業に特化し、ターゲット市場も自国を含む先進国とする金融機関

(図表21) 日米欧の主要な総合金融機関のビジネスモデルの方向性

	グローバル	自国+周辺市場 (マザーマーケット) *	自国+新興国	自国+先進国	自 国
全業務	① JPモルガン・チェース シティグループ	② BNPパリバ ソシエテ・ジェネラル		③ ドイツ銀行 パークレイズ RBS	④ バンク・オブ・アメリカ
商業+資金管理		⑤ HSBC	スタンダード・チャータード		
商業+リテール		⑥ サンタンデール		MUFG みずほFG SMFG	⑦ ウェルズ・ファーゴ ロイズBG
専門特化	投資銀行			⑧ ゴールドマン・サックス クレディ・スイス	
	資産運用				モルガン・スタンレー UBS

(資料) 日本総合研究所作成

(注1) 各金融機関の2005年と2013年のセグメント別収益の割合の変化から、事業の重点分野の方向性を分類したもの（RBSの地域セグメントのみ2012年のデータ）。

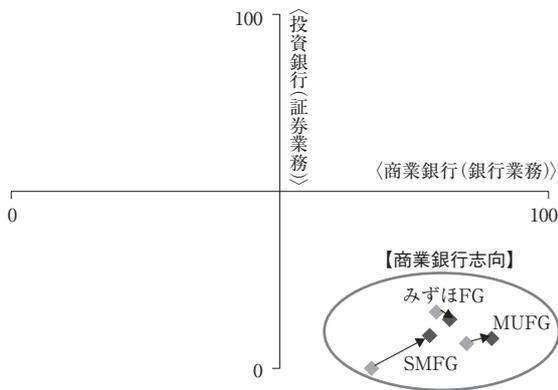
(注2) 自国+周辺（マザーマーケット）は、自国ならびに歴史的・地理的に関係の深い地域への事業展開を指す。（例）：アメリカの銀行⇒アメリカならびに中南米、フランスの銀行⇒フランス・大陸欧州ならびにアフリカ、イギリスの銀行⇒イギリスならびに香港・アジアまたはアフリカ、日本の銀行⇒日本ならびにアジア。

金融危機以前は、主要総合金融機関の多くが「あらゆる地域」で「あらゆる事業」を行う「グローバル・ユニバーサル・バンク」（上記で示したビジネスモデルのうち①）を目指し、合併や経営統合を繰り返して、規模ならびに範囲の拡大を追求してきた。しかしながら、世界金融危機に伴う損失や不良債権の増大、規制や市場からの圧力により、事業や進出地域の選別を余儀なくされた結果、ビジネスモデルの方向性は、図表21で示した通り、事業面・地域面の最適な組み合わせを模索するなか、分化しつつある。

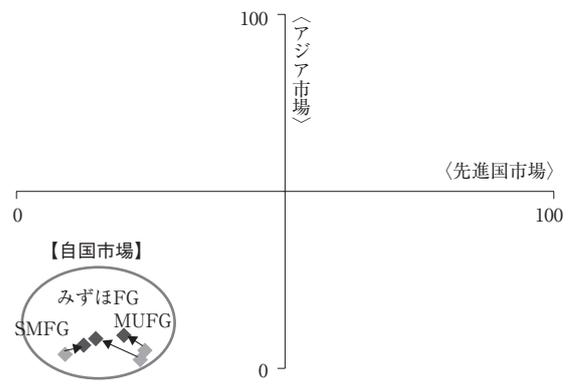
なお、わが国の金融機関は、これまでは商業銀行業務・日本市場を核としており（図表22、図表23）、海外展開については、取引先企業の海外進出の支援ならびに先端技術やサービスを取り込むことを目的として、まずは欧米先進国市場への進出が先行した。しかしながら、金融危機を経て各メガバンクは、成長市場であり、かつ、地理的にも近い関係にあるアジアをマザーマーケットとして位置付け、地場銀行の買収や欧米金融機関からの事業部門の獲得などを通じて、事業や地域の多様化を図っている。邦銀

は、世界金融危機の経営への直接的な影響が欧米金融機関に比べ軽微であったものの、グローバルな事業展開を志向するのであれば、欧米金融機関同様に、各地域の経済情勢や国際金融規制の影響を受ける。このため、邦銀においても、事業面・地域面からビジネスモデルや戦略を検討していく必要性が高まっている。そうした環境下、わが国の金融機関の最近の動向を見ると、まずは、②あるいは⑤のビジネスモデルが照準になっているものと推察される。

(図表22) 日本のメガバンクの事業別収益構成の変化の方向性 (2005年度◆→2012年度◆)



(図表23) 日本のメガバンクの地域別収益構成の変化の方向性 (2005年度◆→2012年度◆)



(資料) 各社ディスクロージャー誌、有価証券報告書  
 (注) 各行の開示資料で事業セグメント・地域セグメントを比較できるものが経常収益であるため、日本のメガバンクの比較には経常収益の数字を使用した。

(資料) 図表22と同じ

(2) 収益面からの検証

上記で見てきた通り、欧米の主要な総合金融機関は「事業」と「地域」の最適な組み合わせを模索しつつ、ビジネスモデルの再構築に取り組んでおり、その方向性は分化しつつある。それぞれのビジネスモデルは、金融危機後の環境変化に適応し、事業の立て直しや収益の改善に寄与しているのであろうか。

そこで、図表21のカテゴリーを、下記の通り、方向性が類似しているビジネスモデルごとに4グループに分け、そのROEの推移を観察した。

金融危機後の収益の伸び悩みから、どのグループの金融機関も、ROEが金融危機前に比べ大きく落ち込んだ。しかし、Aグループの商業銀行を中核業務とし、それらの事業に適した地域を選定しつつ海外展開を図っている金融機関は、2010年以降ROEが安定的に推移している。また、Bグループの商業銀行を中核とし、自国市場に集中している金融機関は、2009年より一貫して回復基調にある。この二つのグループのなかでも、ウェルズ・ファーゴやHSBC、スタンダード・チャータードのように、自行の得意分野・市場をいち早く見定め、そこに資源を重点的に投じるとともに、非中核に分類した事業の縮小・撤退を着実に進めている金融機関は、業績が堅調で、他行に比べROEも高い。

また、投資銀行業務のなかでもさらに専門分野への特化を進めているCグループの金融機関は、直接、市場環境の変動や規制強化の影響を受けやすいこともあり、ROEは回復傾向にあるものの変動幅が大きい。一方、ユニバーサル・バンク・モデルではあるものの、投資銀行業務の比重が大きいDグループ

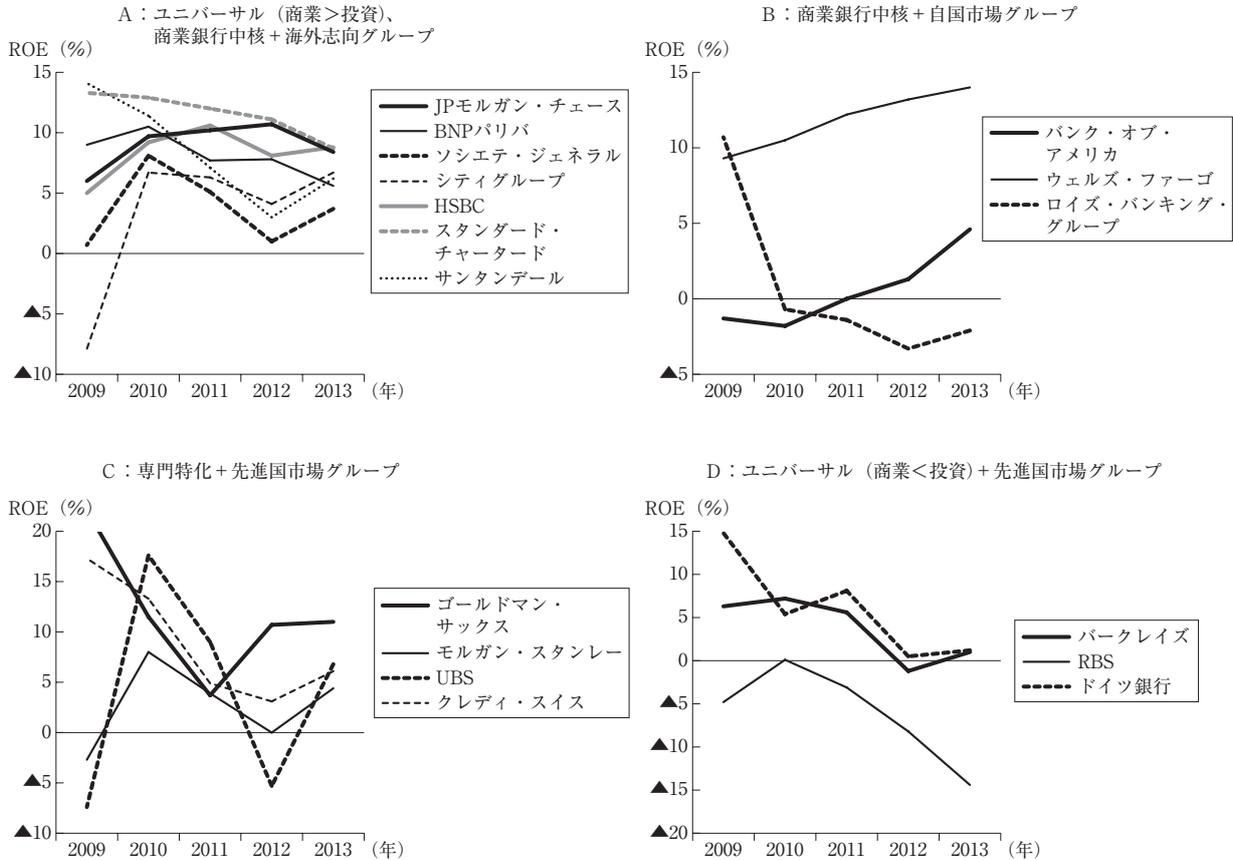
(図表24) 日米欧の主要な総合金融機関のビジネスモデルの方向性②

	グローバル	自国+周辺市場 (マザーマーケット)	自国+新興国	自国+先進国	自国
全業務	JPモルガン・チェース シティグループ	BNPパリバ ソシエテ・ジェネラル		ドイツ銀行 バークレイズ RBS (Dグループ)	バンク・オブ・アメリカ (Bグループ)
商業+資金管理	(Aグループ)	HSBC	スタンダード・チャータード		
商業+リテール		サンタンデール	わが国銀行の 方向性?	MUFG みずほFG SMEG	ウェルズ・ファargo ロイズBG
専門 特化	投資銀行			ゴールドマン・サックス クレディ・スイス	
	資産運用		(Cグループ)	モルガン・スタンレー UBS	

Aグループ：商業銀行主体（ユニバーサル・バンク、商業銀行+資金管理、商業銀行+リテール業務）かつ海外展開（グローバル、マザーマーケット）志向  
 Bグループ：商業銀行主体（ユニバーサル・バンク、商業銀行+リテール業務）かつ自国市場に集中  
 Cグループ：専門特化（投資銀行業務、資産運用業務）かつ先進国市場重視  
 Dグループ：投資銀行主体（ユニバーサル・バンク）かつ先進国市場重視

(資料) 日本総合研究所作成

(図表25) ビジネスモデルの分類別ROEの推移



(資料) Thomson Reuters (各国決算報告)

の金融機関は、ROEが低迷しており、収益基盤の安定化が課題となっている。

(注17) さらには、一つのカテゴリー内にとどまらず、地域と事業の組み合わせを複数持つ、多層的なビジネスモデルを展開する金融機関も出てきている。例えば、BNPパリバの場合には、基本的に事業形態はユニバーサル・バンキング・モデルであり、主力市場はマザーマーケット（ホームマーケットに加え、中東欧や地中海沿岸・北アフリカなどの周辺市場）としており、②のグループに分類される。そして、周辺市場への事業展開に関しては、得意とするリテール・バンキング・モデルを軸に、基盤の拡大が進められている。しかしながら、それ以外の市場に全く関心がないわけではなく、北米市場に関しては、買収したバンク・オブ・ザ・ウエストによる商業銀行業務に加え、ニューヨークでの投資銀行業務を強化する方針を打ち出している。また、アジア・太平洋市場に関しては、クロスボーダーに活動する企業向けにトランザクション・バンキング業務、個人富裕層向けに資産運用業務を提供していく方針である。

#### 4. おわりに

多くの金融機関は、事業と地域の取捨選別と組み合わせにより、ビジネスモデルの再構築を進めており、現在置かれている環境への適応を図ろうとしている。現段階では、規制の行方は依然として不透明であり、各金融機関のビジネスモデル再構築も過渡期にあるといえる。そうしたなかでも、本レポートで確認したように、金融業の本来の役割を踏まえ、コア業務や地域戦略を明確化して、ビジネスモデルの再構築に取り組む金融機関は、安定した収益源を確保し、業績も堅調である。

金融危機から5年余りを経て、経済成長に資する本来の機能を発揮していくためにも、単なるリストラクチャリングにとどまらない、戦略的な「集中と選択」を通じて、バランスのとれた事業ポートフォリオの構築を目指していくことが求められる。

#### <補論>ビジネスモデル再構築の手法

欧米の主要な総合金融機関は、ビジネスモデルの再構築への取り組みを見ると、その手段として、(1) M&A、(2) 戦略的提携、(3) 子会社、(4) デジタル技術等最新テクノロジー、を戦略的に活用している。その概要は、以下の通りである。

##### a. M&A

コア・コンピタンスの強化やターゲットとする市場の基盤獲得にあたっては、M&Aが活用されているケースが多い。ビジネスの拡大や新市場への進出には、インフラ構築や顧客基盤の獲得、事業ノウハウ・人材の確保など、コストばかりでなく相応の時間がかかるが、M&Aにより、既存の経営資源を一度に獲得でき、時間の短縮も可能である。加えて、金融危機を経て、各金融機関は事業や地域の取捨選別・組み換えを進めており、事業の強化や基盤の拡大を狙う金融機関にとって、M&Aの機会は一段と増加している。

マザーマーケットでリテール・バンキングを展開していくに当たり、HSBCやBNPパリバ、ソシエテ・ジェネラル、サンタンデールなどは、地場の中堅以上の商業銀行を買収して、当該市場で一定の地位を占めるに至っている（注18）。わが国のメガバンクも同様に、東南アジアでの事業展開にあたって、地場の商業銀行の買収や出資を進めている。

また、不足する資源や機能、ノウハウの確保のために、M&Aを活用する事例もある。例えば、バン

---

ク・オブ・アメリカは商業銀行色の強い金融機関であったが、メリル・リンチを救済合併したことで、投資銀行業務や資産運用業務など、フルラインのサービスを提供するユニバーサル・バンキング・モデルへと歩みを進めている。加えて、アメリカ国内での成長には規制の制約があるバンク・オブ・アメリカにとって、収益源の多様化ばかりでなく、地域基盤の多様化がもたらされたことの意味は大きい。そのほか、バークレイズによるリーマン・ブラザーズの北米部門買収やMUFJによるモルガン・スタンレーへの出資、SMFGによるRBSの航空機リース部門買収なども、同様の位置づけにあたるといえよう。

#### b. 戦略的提携

M&Aの活用により、事業基盤の拡大やノウハウの獲得が可能とはいえ、地域によっては規制により、外国籍の銀行による地場銀行の買収等が困難なところもある。あるいは、リスクの低減や限られた資本・資源を有効活用するために、事業によってはあえて、自らインフラを構築するのではなく、戦略パートナーの有するネットワークを活用する事例もある。

例えば、HSBCでは規制の厳しい中国などの市場に関しては、自前の拠点展開と同時に、地場銀行への出資を伴う戦略的提携関係の構築により、基盤拡大を図っている。2014年2月現在、中国国内の52都市に165拠点（30の支店と135のサブブランチ）を展開しているが、この自前戦略と同時に、中国交通銀行（2004年に19.9%を出資）など地場の有力金融機関への出資を行い、協力関係を深めることで、中国市場での事業活動を円滑に進めようとしている。

BNPパリバでは、限られた資本を有効に活用するために、事業によっては戦略パートナーシップの構築による展開を進めている。例えば、個人金融部門において、ドイツではコメルツ銀行、ロシアではSberbank、中国では南京銀行とそれぞれ提携して、合弁会社（JV）を設立し、消費者ローンや自動車ローンを提供している。また、自動車ディーラーや小売業者との提携も推進しており、BNPパリバは提携先のネットワークを活用して、自社の金融商品やサービスを提供している。

ウェルズ・ファーゴは、アメリカの他の商業銀行に比べ、クレジットカード事業の規模がそれほど大きくない。7千万人の顧客基盤のうち、同行のクレジットカードの保有者数は37%にとどまっている。そこで、クレジットカード事業の拡大を重点取組分野として打ち出し、2013年8月にはアメリカン・エキスプレスとの提携を発表している（2014年上半期にサービス開始予定）。

#### c. 子会社の活用

銀行の設立や店舗展開に関して規制の厳しい地域への進出にあたっては、銀行業以外の金融業を営む戦略子会社を使った参入も見られる。例えば、シティグループの初期のアジア展開は、クレジットカード子会社を使ったものであった。アジア諸国は、外国銀行に対して支店数を制限するなど事業展開に制約を課していたため、クレジットカード事業を通じて顧客基盤を獲得し、この顧客に対し、銀行の商品やサービスをクロスセルする戦略を取っていたものである（注19）。タイなどでは、銀行としてよりもクレジットカードのブランドとして地域に浸透している。最近でも、2012年にアジアの銀行以外で初めて、中国でクレジットカード事業の認可を得ている。

BNPパリバでは、消費者金融部門の「セテレム（Cetelem）」（注20）を通じ、周縁国市場での消費者

金融やリテール・バンキングを展開している。そのほか、保険子会社のカーディフや自動車リース子会社のアルバルも同様に、新市場開拓にあたってのツールとして活用されている。なお、先述の戦略パートナーとのJVは、これら子会社を通じてのケースも多い。

サンタンデルにおいても、新市場への参入に当たり、消費者金融や自動車金融子会社が活用されている。ドイツでは、2008年にゼネラル・エレクトリックとRBSの消費者金融部門、さらに2011年にはスウェーデンの金融グループ企業SEBのドイツ現地法人（SEB AG）のリテール部門を買収して、サンタンデル消費者銀行としており、ドイツで急成長しているということである。

d. 最新テクノロジーの活用

欧米の主要総合金融機関の多くは、その中期経営計画などで、「デジタル技術」の導入・活用を優先課題として位置付けている。最新テクノロジーの活用は、金融機関の業務の効率化ばかりでなく、顧客のニーズの高度化にも対応するものであり、成長戦略の遂行に不可欠と考えられるからである。とくに、商業銀行業務のなかでもリテール・バンキングをコア業務としている金融機関にとって、インターネットやモバイルを基盤とする金融サービスの開発・提供は重要な戦略課題である。

JPモルガン・チェースは、JPモルガン時代より、「LabMorgan」を設立して、デジタル技術を活用した電子金融ビジネスの開発や金融ベンチャーの発掘に取り組んできた。LabMorganはITバブルの崩壊により縮小・解体されたが、スマートフォン向けアプリの開発や電子商取引市場のパイロットサービスの開始を発表するなど（注21）、電子金融取引分野のリーダーシップを取るという当時の姿勢は今も維持されている。また、JPモルガン・チェースをはじめアメリカの金融機関の多くが、ソーシャル・メディアの活用にも積極的に取り組んでいる。

HSBCでは、買収した金融機関の新サービスや新技術を、本体を通じてグローバルに展開しており、新規参入市場での需要の獲得や顧客基盤の拡大に寄与している。例えば、1992年に買収したミッドラン

(図表26) 主な金融機関のデジタル戦略

金融機関	電子決済等		店 舗	その他
	スマートデバイス	PC		
JPモルガン・チェース	・住宅ローン利用者向けスマートフォンアプリ「My New Home」開発（36万ダウンロードの実績）	・ワンクリック決済「Chase Wallet」を提供	・セルフ・サービス方式のキオスク型店舗「express banking kiosks」を導入	・電子商取引市場「Chase Net」プラットフォームの開設、パイロット・サービス開始
ウェルズ・ファargo	・Isis（携帯キャリアのコンソーシアム）のNFC方式モバイルペイメントサービスを提供		・小型店舗の「neighborhood bank」を導入	・「Wells Fargo Labs」を開設、最先端の技術動向の調査・研究・開発を顧客と行う
HSBC	・香港でNFC方式モバイルウォレットを開始	・ネット専門銀行のファースト・ダイレクトによる「バーチャル・チャンネル」の展開		・デジタル戦略の責任者を設置（グーグル幹部を招聘） ・ビッグデータの活用を視野に、ネット事業者との連携を模索
BNPパリバ	・アフリカでモバイルバンキング展開 ・携帯キャリアとNFC方式モバイルペイメントの開発	・汎欧州ネットバンク「ハロー・バンク」を開始 ・他金融機関と電子決済サービス「Paylib」を共同開発・サービス開始	・オムニチャンネルを視野に入れ、店舗網を再構築の方針	

(資料) 各社へのヒアリング、決算資料、投資家説明会資料、報道発表資料等をもとに日本総合研究所作成

ド銀行の子会社のファースト・ダイレクトは、現在HSBCのインターネット・バンキング部門として「バーチャル・チャンネル」を開発・提供しており、イギリスで高い顧客満足度を獲得している。このモデルを他の地域でも展開できないか、検討を進めていくということである（注22）。

BNPパリバにおいても、デジタル・チャンネルの開発に積極的に取り組んでおり、2013年に汎欧州のインターネット・バンキング・サービスとして「ハロー・バンク！」をフランス、イタリア、ドイツ、ベルギーで開始した。そのほか、アフリカにおけるモバイル・バンキング・サービスの導入や、フランス国内におけるNFC方式のモバイル・ペイメントの開発などにも注力している。さらに、支店やATM、インターネット・バンキング、モバイル・バンキングなど、様々なチャンネルを顧客が一元的に利用できる「オムニチャンネル」の構築にも取り組んでいく方針である。

(注18) BNPパリバは、2006年にイタリアの国立労働銀行（BNL）、2008年にフォルティスのベルギー部門を買収するなどにより、周縁国での事業展開を拡大させている。ソシエテ・ジェネラルも同様に、ルーマニアやチェコ、ロシアなどの地場銀行を買収して、中東欧におけるリテール・バンキングのネットワークを構築している。サンタンデールは、1982年にチリのバンコ・エスパニョル・チリを買収、2000年にはメキシコのセルフイン銀行ならびにブラジルのバネスパを、それぞれ公開入札により落札、買収している。

(注19) 長島 [2009]。

(注20) セテレムは1953年設立の消費者金融会社で、フランスならびに欧州の消費者信用市場において支配的な地位を確立していた。1998年にBNPパリバの前身のバリバが吸収合併し、現在は他の子会社と統合され、BNPパリバ・パーソナルファイナンスとなったが、「セテレム」という名称はBNPパリバの消費者金融サービスのブランドとして利用されている。

(注21) JPモルガン・チェースは、2012年第4四半期に、住宅ローンの利用者向けにスマートフォンのアプリである「My New Home」を提供開始している。顧客が、不動産探しと住宅ローンの申し込みをワンストップでできるというもので、36万アプリがダウンロードされている。さらに、2013年第4四半期には、小売業者と消費者を結び付ける電子商取引市場として「Chase Net platform」のパイロットサービスの開始を発表している。

(注22) HSBC Holdings のMark Kennedy氏へのヒアリングによる。

(2014. 5. 2)

## 参考文献

- ・小立敬 [2013]. 「シャドールバンキングの発展とそのリスクの蓄積、日本のシャドールバンキング・セクター」金融庁金融研究センター、2013年7月
- ・新形敦 [2013]. 「ポスト金融危機における欧米大手行の経営戦略～『精査と組み合わせ』を通じた経営戦略の分化」みずほりポート、みずほ総合研究所、2013年3月
- ・川橋ひとみ [2013]. 「欧州における金融改革の現状と金融機関の動向—規制を先取りしビジネス・モデルの再構築を進める大手金融機関」月刊資本市場No.330、2013年2月
- ・岡正生 [2010]. 「金融機関の金融仲介機能の変化と国際金融不安（Ⅰ）～（Ⅳ）」『武蔵大学論集』2010年3月～2011年1月
- ・平賀富一 [2010]. 「サービス・グローバル企業のアジアにおける事業展開の研究（1）：HSBCのグローバル経営」ニッセイ基礎研REPORT 2010年10月号、2010年9月
- ・長島芳枝 [2009]. 「多国籍金融機関のリテール戦略」蒼天社出版、2009年2月
- ・小林康宏 [2007]. 「多国籍銀行の発展と国際化戦略」神奈川大学商経論叢、43（1）：175-197、2007年

5月

- ・川本明人 [1995]. 「多国籍銀行論」 ミネルヴァ書房、1995年7月
- ・川本明人 [2006]. 「グローバル化のもとの金融業の国際展開と欧米メガバンク」 修道商学47巻1号、広島修道大学、2006年9月
- ・European Central Bank [2013]. “Banking Structures Report November 2013”.
- ・Dirk Schoenmaker, Toon Peek [2014]. “The State of the Banking Sector in Europe” OECD Economics Department Working Papers 1102, January 2014.