

1970年代における欧州系銀行の対外進出と アメリカでの業務展開（上）

神 野 光 指 郎

はじめに

1. 欧州系銀行の国際業務の性格

- (1) 主要欧州系銀行の国際拠点
- (2) 国際ホールセール業務の強化とロンドンの位置づけ

(以下次号)

2. アメリカでの業務展開

- (1) 為替・資金取引の変化
- (2) 現地企業向け貸出における米銀との関係
おわりに

は じ め に

金融グローバル化の中で金融市場・取引技術が発達する一方、アメリカが他国の貯蓄に対する依存を強めていることが懸念されている。こうした現象を引き起こす基盤となる国際金融システムは「ドル本位制」, 「ドル体制」などと表現される。山本氏は、民間レベルすなわち国際金融市場と外国為替市場でのドルの圧倒的な地位が「ドル本位制」の根拠になっているという意味で、「ドル本位制」は「システムの民営化」であると指摘される¹⁾。しかし各国の決済を見ても、システムを運営しているのはもともと民間である。各参加者は単体ではなくネットワークとしてサービスを提供しており、法整備を

1) 山本栄治『「ドル本位制」下のマルクと円』日本経済評論社, 1994年, iiページ。

伴う公的関与は閉鎖性を前提としてそのネットワークを補強しているだけである²⁾。国際決済においては、各国の閉鎖的なシステムを他国がそのまま利用しており、ドルの圧倒的な地位はその中でアメリカのシステムが果たす中心的な役割を表している³⁾。また各システムでは決済と金融が分かちがたく結びついており、ネットワークによってサービスを提供し、閉鎖性を前提とした公的関与によってそれが補強されるという点では、金融システムも決済システムと同様である。つまり国際金融システムは閉じたシステムの集合体であり、それら連結・交錯のあり方が全体の機能を規定する。そしてアメリカへの資本流入は、特定の連結・交錯のあり方によって実現しているのである。

この国際金融システムの中でアメリカが果たす役割を解明するためには、閉じたシステム間の階層性に注目しなければならない。Coulbeck は金融センター間の階層構造において、各センターの位置を規定する要因として、当地に本社を置く国際的銀行の数、当地で維持される対外負債の規模、当地に本社を置く銀行の国外拠点の広さを挙げる⁴⁾。各国銀行の対外進出が双方向で進む中で、多国籍銀行の経営分析の視点から、Citibank や Barclays など一部大手同士はそれらを本拠所在国内の中小銀行と比べた場合より類似性が高いことを強調すると、階層性の説明には数を指標とせざるを得ない⁵⁾。確かに国際競争において、統合された広範な拠点網は極めて重要である。しかし外銀は、大手だけではなく、中小も含めたドルの取引ネットワークに参加するためにアメリカに進出する。また確かに国際業務で全面的な競争ができる

2) 民間企業である銀行の預金価値が、その銀行の資産価値と切り離される仕組みがあって初めて銀行ネットワークによる決済システムが安定する。現在はその仕組みが閉鎖性を前提として構築されている。野村総合研究所『変貌する米銀』野村総合研究所、2002年、118～119ページ。

3) 滝沢健三『国際通貨』新評論、1980年、11ページ。

4) Coulbeck, Neil, *The Multinational Banking Industry*, Croom Helm, 1984, p.36.

5) *Ibid.*, pp.64-65.

のは各国の一部大手であり、それらが持つ独自の強みには注意しなければならない。しかしそれら大手も出身国システムの主要な運営主体である。中小との違いはそのシステム内に階層構造があることの反映に過ぎず、いかに国際的な銀行でも本国のシステムと無関係に国際業務を展開するのは不可能である。さらに数の比較からは、金融技術の開発におけるアメリカの中心的な位置づけは出てこない。

以上をふまえ、本稿では「ドル体制」下におけるシステムの連結・交錯のあり方を、1970年代に本格化した欧州系銀行の対米展開を手がかりに考察する⁶⁾。まずは主要行の国際業務の性格を国籍との関係で特定しなければならない。個別行の強みにも言及しなければならないが、それはあくまで閉鎖システムの存在を前提とした個性である。ここでいう個性は独自の活動領域に起因するが、連結・交錯の進展は、独自領域の活動がそれ自体では完結しない度合いを高め、他の閉鎖システムへの浸透を強めることを意味する。階層性は、その中で特にドルの取引ネットワークに対する依存が強まることの現れである⁷⁾。そこで次に、各行が独自の活動でいかにドルの取引ネットワークを利用するのかを把握しなければならない。これにより、階層性が単なる二層構造ではなく、閉鎖システムのモザイク状の連結・交錯であり、かつその内実は金融機関の間に形成される世界的な階層・分業構造であることが理解

6) 日本の銀行のケースについては、拙稿「1970年代における邦銀の対外進出とアメリカでの業務展開」『商学論叢(福岡大学)』2005年3月を参照されたい。

7) ここで「アメリカのシステム」ではなく、「ドルの取引ネットワーク」としたのは、ロンドンでの取引を念頭に置いているからである。ユーロドル取引は金融サービスが民間のネットワークだけで提供出来ることを示唆しているが、それもアメリカの閉じたシステムが存在することを前提にしている。なお、Cohenは通貨領域を把握する視点を、①政治的支配権によって定義される場所的領域、②各通貨が直接利用され、諸機能を果たす範囲である取引領域、③この両者をつなげた覇権領域、という三つに整理している。Cohen, Benjamin J., *The Geography of Money*, Cornell University Press, 1988. (本山美彦監訳、宮崎真紀訳『通貨の地理学』シュブリンガー・フェアラーク東京、2000年、44ページ。) おおまかには本文での閉鎖システムは①に、取引ネットワークは②に対応している。

される。そして最後に、外銀の対米進出によって、マネーフローにいかなる影響を及ぼすのか、さらにはアメリカの金融システムにはいかなる変化をもたらすのかを検証しなければならない。後者については、金融技術の開発におけるアメリカの中心的な位置づけを念頭に置く必要がある。もちろん以上によって連結・交錯のあり方全てが解明されるわけではないが、こうした作業を積み重ねていくことによってその全体像が浮かび上がってくると考えている。

1. 欧州系銀行の国際業務の性格

(1) 主要欧州系銀行の国際拠点

まず表1によって各国銀行の対外進出状況とその変化を確認しておきたい。1970年と78年時点を比較すると、この間に各国銀行の対外進出が進んだと同時に、英米が2大ホスト国としての地位を強固なものにしたことが分かる。これは、主要行が国際ホールセール業務を強化する中で、英米に進出する必要性が高まったことの反映であるが、この間の進出数、店舗数、配置の変化は国毎にまちまちである。この相違が、主要行の国際業務の性格を出身国との関係で把握するための鍵になる。ただ、すべての国の全金融機関を個別に考察するのは不可能であるため、主要国のうちで、相互に他と明確な相違を持つイギリス、ドイツ、スイスの大手行を中心に以降話を進める。

①イギリス

表中で、イギリスは対外進出銀行数も多く、国外拠点も広範囲にわたる。ただこの拠点網は4大銀行が独自展開によって構築してきたものではない。イギリスの銀行制度は日米同様に分断されており、4大銀行はマーチャントバンクと切り離された限定的な業務領域に長らく専念していた。加えて両者共に国際業務は主にコルレス関係を通じて行っていたため、広範な国外拠点は持たない。表にある国外拠点網は英海外銀行によって構築されてきたもの

表1 各国銀行の国外支店・代理店 (1970年と1978年)

出身国	進出先															
	U.S.	U.K.	Fra.	Ger.	Switz.	Neth.	Other Europe	Other Latin America	Japan	Hong Kong	Other Far East	Mid-East	Africa	Carib.	Panama	Singapore & Malaysia
U.S.	68	37	15	21	11	9	32	109	14	10	57	10	13	89	26	14
	136	56	21	22	8	7	60	85	32	31	69	30	16	188	19	26
U.K.	13	10	15	3	5	2	47	100	6	32	2027	110	1634	128	0	73
	20	19	21	8	8	6	66	102	8	87	357	142	148	78	5	59
France	19	2	5	7	3	0	18	62	1	3	30	10	33	3	0	2
	24	11	13	16	10	2	46	30	7	10	18	23	30	4	3	3
Germany	2	0	0	0	0	0	0	1	0	1	2	0	0	0	0	1
	12	13	6	2	0	0	1	1	5	4	5	0	0	2	5	3
Switzerland	6	2	9	0	1	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0
	12	8	8	0	0	1	3	0	3	0	0	1	0	7	0	2
Netherlands	3	2	1	0	1	0	1	14	3	3	4	6	2	0	0	3
	7	8	5	0	2	0	8	28	3	2	5	10	2	9	1	3
Italy	4	3	0	0	0	0	7	5	0	0	0	4	0	0	0	0
	6	11	4	0	0	0	6	6	1	0	0	5	1	0	0	1
Canada	5	11	13	0	0	1	4	34	0	0	0	1	0	171	0	0
	7	28	15	2	6	0	5	26	0	2	3	7	1	138	2	6
Japan	11	16	9	1	4	0	1	11	4	15	0	0	0	0	0	4
	23	47	23	1	11	0	6	9	7	16	0	0	0	1	0	10
Australia	8	0	14	0	0	0	0	0	0	0	301	0	0	0	0	2
	9	7	17	0	0	0	0	0	0	528	0	0	0	0	0	0

注) 上が1970年時点, 下が1978年時点の数字。1970年時点にThe Australia and New Zealandは英銀として分類され, 1657の支店, 準支店, 代理店, オフィスが登録されている。1978年時点に同行は本店をオーストラリアに移転し, 英銀としては分類されていない。

出所) U.S. House, Hearings, Subcommittee on Financial Institutions Supervision, Regulation and Insurance of the Committee on Banking, Finance and Urban Affairs, *Foreign Bank Operations and Acquisitions in the United States*, Pt.2 96th Cong., 2nd sess., 1981, pp.937-938.

であり、彼らは他の銀行が現地でコルレス先を見つけることができず、かつ参入障壁がない（植民地その他でイギリスの影響下にある）地域に進出し、特化したサービスを提供していた⁸⁾。第一次大戦後に、国内銀行の間でドイツとの経済的対抗という経験から海外銀行を統合するという考えが広がり、一方で海外銀行の側では各地域での政情不安から地域特化を解消する動きが広がった。その過程で Lloyds は海外銀行への出資を行うが、これは少額出資で、経営統合を目指すものではなかった。これに対して Barclays は DCO の経営権を取得して、共同の役員会を持つグループ運営を目指した。しかし各地域で為替管理が採用されることでロンドンを中心とした地域間の資金移転は制限され、またイングランド銀行は海外銀行の経営悪化が国内銀行制度に波及することを懸念し、国内銀行の対外投資抑制に動いた⁹⁾。こうした経緯もあり海外銀行の国外拠点網は国内銀行と切り離されたままであった¹⁰⁾。

第二次大戦後には植民地の独立で店舗の国有化や強制的な現地化が進んだこと、一部の地域でドルが急速にポンドに取って代わるようになったこと、イギリスの直接投資が製造業主体で先進国向けに行われるようになったこと等を背景に、海外銀行は変化を迫られる。まず地域では1970年以降にアジアやアフリカでの店舗を大幅に削減し、先進各国や新興金融センターへの進出に軸足を移したことが表1から確認出来る¹¹⁾。また業務内容について各行はドルを中心とするユーロ市場業務への取組を強化し、特にこの分野の先駆的

8) Jones, Geoffrey, *British Multinational Banking: 1830-1990*, Clarendon Press, 1993, p.30.

9) *Ibid.*, p.139, p.145, p.150, p.239. この時イングランド銀行は手形交換所加盟銀行の国外支店開設に反対し、彼らに対外投資を回収するよう説得した。また手形交換所加盟銀行が出資する海外銀行に対する勘定閉鎖や手形割引に応じない方針を決定した。

10) 71年にBarclaysがDCOを完全子会社化し、LloydsがBolsaを傘下に収めたとき、海外銀行は6グループに集約しており、BarclaysとLloydsの子会社を除く4グループ（ANZ, Hongkong Bank, Standard Chartered, National and Grindlays）は英国内の基盤がない状態であった。*Ibid.*, p.272.

存在である Bolsa は、負債に占めるポンド以外の比率を62年の33%から72年には69%まで高めた¹²⁾。4大銀行も国内での集中は限界に達する一方で、対外的には米銀との競争に直面する¹³⁾。そこで改めて国際拠点網の強化、あるいは統合に乗り出し、Lloyds は Bolsa を傘下に収める。Barclays は主要多国籍企業が本体と傘下の DCO を外為、荷為替信用、取立にしか利用せず、国外では現地銀行を利用するという問題を克服するため、ロンドンと主要センターを結びつけて各地で広範なサービス提供が可能な体制を目指す。しかし海外銀行の店舗網は現地リテール銀行の連合体のような存在であり、そこでの技術は先進国において必要になるそれとは全く異なるため、新分野への進出は当初の計画ほど容易ではなかった¹⁴⁾。4大銀行本体も、サービスはやはりリテール中心で、国際業務といえば貿易金融とコルレス関係を意味する状況であった¹⁵⁾。そのため規模を拡大しても、その効果は限られたものにならない。

ユーロ市場の拡大で成長の機会を得たマーチャントバンクは、資本力の強

11) 60年代末時点で海外銀行全体の1/3以上の支店を保有していたDCOは、戦後に中東やアフリカで襲撃、国有化、現地化など様々な困難に直面して、店舗削減を迫られるが、70年までは閉鎖以上の新規出店をしていた。Ackrill, Margaret and Leslie Hannah, *Barclays: The Business of Banking 1690-1996*, Cambridge University Press, 2001, pp.286-293.

12) “Resurgence, not retreat”, *The Banker*, August 1973, p.929. Bolsaは拠点がラテンアメリカであり、この地域では戦後間もなくポンドがドルに取って代わられたことから、同行はポンド建て貿易金融に依存する構造を早く抜け出す必要があった。Jones, *op.cit.*, p.266.

13) 1968年にNational ProvincialとWestminsterが合併してNatWestが誕生した直後、Barclays, Lloyds, Martinが合併を発表するが、独占委員会に反対され実現しなかった。そこまで寡占化が進んだにもかかわらず、資産規模で世界上位20行に入るのは、BarclaysとNatWestだけであった。“The ‘big four’ part company”, *The Banker*, August 1973, p.936.

14) Ackrill and Hannah, *op.cit.*, pp.306-308. 後述するように、71年にBarclaysはDCOを完全子会社化して社名を変更する。社名変更には一部から反対があったが、DCOは植民地主義を思わせるため、企業目の目を気にする銀行家には当然のことであった。

15) “The ‘big four’ part Company”, *op.cit.*, p.936.

化が必要であったが、4大銀行との関係強化は Samuel Montagu が Midland の子会社化した程度であった。その他は、国外金融機関の出資を受入ながら相対的独立を維持するなり、コンソーシアムへ参加するなりで対応しており、あるいは小規模なまま特化した業務に専念し続けた業者もあった¹⁶⁾。こうした事情もあり、4大銀行は海外銀行の吸収によるか、その他の方法によって国外拠点を拡大するかを問わず、先進国に進出の軸足を移しても、リテール志向が強い。表2では支店だけではなく国毎の関連会社、子会社を通じる進出数を知ることができる。一概には言えないが、英銀が比較的多くの子会社を先進国で保有しているのは、現地でリテール業務に取り組んでいることを示唆している。これは単に現地リテール銀行の連合体が地域構成を変化させたとういことではすまない。Barclays 子会社が DCO だった時代、その国外拠点が現地銀行に対してどのような強みを持つか考える必要はほとんどなかった。なぜなら多くの地域において長い間 DCO が主要な、あるいは唯一の銀行だったからである¹⁷⁾。もちろん先進国ではそういうわけにいかない。

それでは、4大銀行の中ではどのような違いがあるのであろうか。表3の国外展開状況を参考にしながらそれぞれの性格を見ていきたい。まず Barclays は DCO を傘下に持つことで国外拠点数が圧倒的に多い。ただ進出地はアフリカとカリブの旧植民地に偏っており、地域の多様化を目指していく。1971年には DCO を完全子会社化し、組織再編して、国際部門を担当する Barclays Bank International (以下 BBI) を創設する。この過程で一部は子会社のまま残るが、多くの傘下会社は BBI の支店に転換され、その後新規の支店や子会社が開設されていく¹⁸⁾。表3ではアフリカを除くと、アメリカでの

16) Channon, Derek F., *British Banking Strategy and the International Challenge*, The Macmillan Press, 1977, p.82. 海外銀行では香港上海銀行による Antony Gibbs への出資などがある。主要マーチャントバンクの株主構成は *Ibid.*, pp.80-81 を参照されたい。

17) Ackrill and Hannah, *op.cit.*, p.277. 例えば 1951 年にリビアが独立したとき、DCO は現地で唯一の銀行であった。

表2 各国銀行の対外進出状況 (1978~1979年のデータに基づく)

ホスト国	U.K. (25banks)			Germany (21banks)			Switzerland (13banks)		
	Subs	Affl	Brch	Subs	Affl	Brch	Subs	Affl	Brch
United States	7	2	22	0	2	16	2	1	9
United Kingdom				0	15	8	1	6	7
France	4	6	19	0	11	2	1	4	0
Germany	2	3	5				0	2	0
Switzerland	7	1	7	1	5	0			
Netherlands	1	1	4	0	3	0	0	0	1
Belgium	3	4	4	0	4	3	1	2	0
Italy	1	0	0	0	1	0	0	0	0
Spain/Portugal	0	1	14	0	5	1	0	0	0
Other Europe	3	2	49	13	12	0	4	2	2
Canada	1	0	0	0	1	0	1	0	0
Brazil	0	1	14	0	4	1	0	3	0
Other Latin America	1	1	88	0	2	2	0	0	0
Japan	0	0	9	0	0	5	0	0	3
Korea	0	1	4	0	1	0	0	0	0
Hong Kong	4	3	84	0	0	2	0	0	0
Other Asia	0	3	144	0	1	0	0	0	0
Middle East	2	3	51	0	6	0	1	2	0
Africa	27	6	99	0	35	0	0	6	1
Australlia/New Zealand	3	6	207	0	1	0	0	0	0
Oceania	0	0	5	0	0	0	0	0	0
Caribbean	4	2	78	0	2	4	4	1	6
Panama	0	0	4	1	0	10	3	0	0
Singapore/Malaysia	2	7	40	1	3	1	0	1	2
Bahrain	1	0	8	0	0	0	0	0	1
Channel Islands	13	1	2	0	1	0	0	0	0
Total	86	54	961	16	115	55	18	30	32

注) 子会社は原資料で子会社と報告されているもの、あるいは持株比率が50%を超えているもの。報告機関の国内子会社、外国子会社、親持株会社が保有する子会社を含む。関連会社は原資料で関連会社と報告されているもの、あるいは持株比率が50%以下のもの。報告機関の国内子会社、外国子会社、親持株会社の関連会社を含む。コンソーシアム銀行とその子会社は、各報告機関の関連会社としてカウント。

出所) U.S. House, Hearings, Subcommittee on Financial Institutions Supervision, Regulation and Insurance of the Committee on Banking, Finance and Urban Affairs, *Foreign Bank Operations and Acquisitions in the United States*, Pt.2, 96th Cong., 2nd sess., 1981, pp951-954.

表3 英4大銀行の国際拠点

Barclays	UK 以外の欧州	米	アジア	アフリカ	その他	合計
	34	84	12	1293	282	1715
		NY (32)				
		Cal (49)				
	子会社			少数持株		
	Barclays Bank International (290)			International Energy Bank		
	Barclays National Bank (888)			Iran Overseas Investment Bank		
	Barclays Bank of Nigeria (96)			Société Financière Européenne		
	Barclays Bank of California (49)			Trident International Finance		
	Barclays Discount Bank (53)			Tozer Kemsley & Millbourn Holdings		
	Barclays Bank of Uganda (5)					
	Barclays Bank of Zambia (45)					
	Barclays Bank SA (21)					
	Barclays Bank of Ghana (46)					
	Barclays Bank of New York (46)					
	Barclays Bank of Sierra Leone (15)					
	Barclays Bank of Jamaica (48)					
	Barclays Bank of Trinidad and Tobago (33)					
	Barclays Overseas Development Corp.					
Lloyds	UK 以外の欧州	米	アジア	アフリカ	その他	合計
	43	100	6	1	347	501
		Cal (98)				
	子会社			少数持株		
	Lloyds Bank International			Grindlays Holdings		
	National Bank of New Zealand (215)					
	Lloyds Bank of California (98)					

注) カッコ内はその地域、またはその子会社の店舗数。

出所) Pringle Robin, "The British big four stake their claim", *The Banker*, August 1977, pp.119-126.

店舗が大きいが、国際部門の預金に占めるアメリカの比重は1980年時点で10.1%とさほど高くない。これは本店でのユーロ通貨受入が大きいこと、お

18) BBI は旧 DCO, Barclays Bank (London & International), Barclays Bank (France), Barclays Bank (Canada), Barclays Bank of California と国内銀行の支店・事務所から構成される。Ackrill and Hannah, *op.cit.*, p.308. 親会社の方は71年に支店を Barclays Bank of NY に組織替えし、他の都市で独自の支店を開設していく。Lees, Francis A., *Foreign Banking and Investment in the United States*, The Macmillan Press, 1976, p.38.

表3 つづき

Midland	UK 以外の欧州	米	アジア	アフリカ	その他	合計
	5	1	2	1	5	14 (事務所)
	28	67	15		27	137 (子会社店舗)
子会社		資本提携			取引投資	
Bland Payne Holdings		Anglo-African Shipping Company			Arab Trust	
MBIFS		Capel Court Corp			Bank of Bermuda	
Samuel Montagu		European-American Banking Corp			BEC (all EBIC)	
The Thomas Cook Group		European-American Bank & Trust			BEAL	
London American Finance		Merrill Montagu			EURAB (all EBIC)	
Midland Financial Services		MAIBL			EBC (all EBIC)	
		Ship Mortgage International Bank			Euro-Pacific Finance Corp	
		Standard Chartered Bank			EURAS (all EBIC)	
		UBAF Bank			EBIC SA (all EBIC)	
					Iran Overseas Investment	
NatWest	UK 以外の欧州	米	アジア	アフリカ	その他	合計
	13	8	3		3	27
100%子会社				その他出資		
International Westminster Bank				Crédit du Nord		
Credit Factoring International				Creditwest SpA		
Lombard North Central				Eurocom Date Holdings		
NatWest Canada				Handelsbank NW		
Natioanl Westminster (Hong Kong)				Libra Bank		
				Multinational Orion Leasing Holdings		
				Orion Bank		
				Orion Multinational Services		
				Orion Pacific		
				RoyWest Banking Corporation		
				Union Financière et Bancaire SA		
				Van Lanschot's Beleggings Compagnie		

よび急低下したとはいえないまだアフリカでの預金シェアが大きいことによる¹⁹⁾。これだけ大きい店舗網を抱えることから、Barclaysは当時の欧州で流行した銀行クラブには消極的で、基本的に単独路線であった。SFEに出資し

19) 川上孝夫「1970年代以降のイギリス預金銀行と国際金融市場」『証券研究』1986年2月、132ページ。アフリカの比重は1970年の52.9%から1980年の23.6%まで落ちている。イギリスは1970年の数字は西ドイツとあわせて25.6%、1980年は単独で37.2%である。

て1974年から ABECOR に参加するが、それは大陸欧州では現地の慣行に合わせて、地元銀行と協調した方が効率的と判断したためである²⁰⁾。

Lloyds は1955年に National Provincial との共同事業を完全に取得して国際業務を行う主要子会社 Lloyds 欧州を組織替えし、1971年には新会社 Lloyds and Bolsa International Bank の傘下に Lloyds 欧州と Bolsa を収めて、過半の出資を行った。そして1974年に Lloyds and Bolsa の名称を Lloyds Bank International (以下 LBI) に変更して、出資を100%に引き上げた²¹⁾。ただ表3を見ると、Bolsa からラテンアメリカの拠点をさほど多く引き継いだようには見えない。1983年時点で同地域は、国際部門預金の2.5%しか占めず、大きいのはイギリス49.5%、北米23.2%、オーストラリア・ニュージーランド・極東の15.2%である²²⁾。上述のように Bolsa は積極的にユーロ市場業務に取組を見せており、それがイギリスでの預金比重の高さに表れているのであろう。また Barclays でも部分的に見られるが、Lloyds では特に本体と LBI の役割分担が明確ではない。双方でコルレス業務、外為、企業金融部門を抱え、ユーロ市場取引では対抗し、輸出金融部門も重複していた²³⁾。それでも数を見れば広範に500もの店舗数を保有しており、さらに National and Grindlays への間接出資もあるため、銀行クラブへの参加はない。

以上は海外銀行の店舗網を引き継いだケースであるが、残りは事情が異なる。Midland の場合はコルレス網の広さで有名で、その延長にコンソーシアムやクラブへの参加がある。海外銀行との関係でも、1963から64年に Standard, Commercial Bank of Australia, Tronto-Dominion と共同で MAIBL を創設する²⁴⁾。同時に表3からも分かるように、EBIC に参加し、共同事業への出資も多い。

20) "How British strategies differ", *The Banker*, August 1974, p.927.

21) Channon, *op.cit.*, p.132.

22) 川上, 前掲, 134 ページ。

23) Jones, *op.cit.*, p.329 および "Resurgence, not retreat", *op.cit.*, p.929.

24) Jones, *op.cit.*, p.271.

しかしコルレス顧客はロンドン進出によって Midland のサービスを望まなくなり、また EBIC メンバーもそれぞれ独自展開するようになったことで方針転換せざるを得なくなった²⁵⁾。表3には含まれていないが、1979～82年に各地で大規模な買収を展開し、アメリカでは Crocker National の株を51%取得した。出遅れた銀行にとって買収は素早く拠点を獲得する方法だが、Midland は次の NatWest と同じく、急激に拡大する拠点網と業務内容を効率的に管理する技術を欠いていたと評価される²⁶⁾。

NatWest は前身の National Provincial が Lloyds に共同事業を売却したことで国際拠点を失い、Westminster はフランスとベルギーで小規模な展開を行う子会社を持つのみであった²⁷⁾。両行の合併後に主要金融センターに支店を開設する一方、大陸欧州では地元銀行への出資を進めていき、ユーロ市場業務では Orion グループに参加している²⁸⁾。しかし基本的には単独路線で、国内に見合う規模を国際的にも達成すべく大型買収を各地で計画し、78年には National Bank of North America 株75.1%を3億ドルで取得すると発表した²⁹⁾。NatWest は国際部門に占めるアメリカ（バハマを含む）の比重が預金部門では1980年に19.9%と大型買収の割には高く見えないが、貸出残高では24.3%と、イギリスを除く西欧を上回る³⁰⁾。このように、海外銀行の拠点を継承し

25) “The Brits run to catch up”, *The Economist*, March 4, 1978, p.20.

26) Jones., *op.cit.*, p.333. Midland はこの Crocker 買収で、国際部門預金に占めるアメリカの比重が1980年の0.4%から83年の36.8%にまで跳ね上がった。川上, 前掲, 130 ページ。

27) Channon, *op.cit.*, p.132.

28) “How British strategies differ”, *op.cit.*, p.933. Orion は Chase と Royal Bank of Canada の提携関係から始まった。両行がユーロ市場で共同事業を行うためにイギリスでの提携先を探し、両方のコルレス先であった NatWest が迎えられることになった。Roberts, Richard, *Take Your Partners*, Palgrave, 2001, p.43.

29) Leigh-Pemberton, Robin, “Foreign penetration of the US retail banking market”, *American Banker*, March 23, 1979, p.33. 翌年には取得完了。

30) 川上, 前掲, 130 ページ, 153 ページ。ちなみに Midland は83年の貸出残高がアメリカだけで43.9%と圧倒的である。

なかった Midland と NatWest は、急激な買収で規模を拡大し、業務に占めるアメリカの比重が大きいという点で共通している。

②ドイツ

ドイツの銀行は敗戦で国外拠点を失い、戦後は復興が優先された。大手は 1950s 後半からは国内支店網構築に多大なコストをかけ、そのため出費の大きい NY やロンドンへの進出は疑問視された。また現地コルレス先と競争になることも懸念されたが、それ以前に国際業務の経験・知識を持つ人材を欠いていた。そのため大手 3 行でも国際業務では他国の主要行に比較して、かなり出遅れた³¹⁾。表 1 を見ても、1970年の時点では、独銀はほとんど在外支店を持っていなかったことが分かる。英銀の場合でもそうであったように、出遅れた銀行ほど当初は何らかのグループに依存する傾向がある。独銀の場合は 3 大銀行が全てクラブに所属している。クラブはメンバー間で相互信用協定を結び、スタッフ交換と教育、支払手続き調和、多様なコンソーシアム設立、ユーロ中長期貸出やユーロ債での連携を行うという点で共通している³²⁾。独銀にとっては店舗網と人材不足を補う上でクラブの有用性は大きかった。特にユーロ市場関連では当時はいまだ存続の可能性に懸念がある一方で、成長の可能性も秘めており、リスクを避けながらノウハウを蓄積するのにコンソーシアムが適していた。加えて大口の貸出を多様な通貨で行うには複数の国から主要行が参加することが望まれる³³⁾。表 2 を見ても独銀は関連会社の多さが目立つ。

一方で 1967年の Dresdner によるルクセンブルグ子会社設立が独銀の拠点網構築の出発点になったという見方がある³⁴⁾。69年には Commerz が、70年

31) Beahring, Bernd, "Are the Germans happy in clubs?", *The Banker*, August 1973, p.915. 人材について、例えば 74 年に経営危機にあった Hessische Landesbank を再建するためトップに就任した人物は、同行の国際部門責任者でもドイツ語しか話せないことに驚いたという。Hall, William, "German Banking: Strong link in the economy", *Financial Times*, March 27, 1979, p 19.

32) "Banking club still in fashion", *The Banker*, August 1974, p.945.

には Deutsche Bank（以下 DB）がこれに続き、73年半ばには16行が同国に子会社を設立していた³⁵⁾。これらは国内業務の延長という側面が強い。71年にはルクセンブルグ子会社の資産が約40億 DM 拡大したうち、18億 DM が非銀行向けで、この大部分はドイツ国内の顧客向けであった³⁶⁾。また大陸欧州ではドイツを中心とする経済圏が形成されており、その中でルクセンブルグ子会社は貿易金融を含めて域内での独企業の活動に関連する取引の拠点にもなる。独銀の国際業務に占めるこれら対自国企業取引の割合が高いことで、店舗展開に後れを取っていても、大手3行では国際業務からの収益が全体の1/3程度と、4大英銀と同水準になっている³⁷⁾。さらにドイツ中心の経済圏形成は DM の国際的利用を促し、60s 末にはドイツが主要な資本輸出国となっていたこともあり、DM 債の役割が高まる。これは規制によって DM 債の主幹事業を独占する独銀に収益機会を提供し、中でも DB は 60s からすでに国際債主幹事ランクの最上位を占めるようになっていた³⁸⁾。ユーロ

33) Roberts, *op.cit.*, p.21. ちなみに3大銀行に続くポジションにあると見られる Westdeutsche Landesbank (WLB) は Orion に参加している。Chase と RBC に NatWest が加わった後、ドイツでパートナーを探したとき、3大銀行が既にクラブ関係を持っていたために、WLB に声がかげられた。Ibid., p.45. またクラブやコンソーシアムは、伝統的に緩いコルレス関係で結ばれ、敵対的買収や縄張り争いを好まない傾向を持つ、欧州ならではの発想という指摘もある。Channon, *op.cit.*, p.179.

34) Campbell, Mary, “The German banks’ reluctant rise to world power”, *Financial Times*, February 20, 1979, p.22.

35) Beahring, *op.cit.*, p.917.

36) “The short-term external position of German banks”, *Monthly Report of Deutsche Bundesbank*, October 1972, p.25.

37) 山村信幸「西ドイツの大手銀行に見る国際化の要因」『調査月報（日本長期信用銀行）』1980年5月、96ページ。

38) Trouvain, Franz-Josef, “The German capital market”, *The Banker*, January 1971, p.59 および Fry, Richard, “German banks look outwards”, *The Banker*, January 1971, p.42. ちなみにユーロ債主幹事ランクで、DB は 1963-67 年の期間に既に 1 位であった。他行は同期間に Dresdner が 18 位に入る程度であったが、1968-72 年ではやはり DB が 1 位なのに加え、Dresdner が 5 位、WLB が 8 位、Commerz が 10 位とランクを上げた。Kerr, Ian M., *A History of the Eurobond Market*, Euromoney Publications, 1984, p.29.

DM 債の場合、取扱拠点はルクセンブルグになるが、課税の問題を除くと外債と変わるところはない³⁹⁾。つまり独銀はドイツ中心の経済圏を基盤に国内業務の延長という性格が強い国際業務を行い、その傍らでクラブを利用して新規分野に手を出していた。

それでも表 1 を見ると、期間中に進出数と支店数が急増している⁴⁰⁾。一つにはドイツの対外直接投資が拡大したことがある。76年末にドイツの直接投資形態での対外資産431億 DM に対して外国の対独資産は635億 DM であったが、その後差が縮まり、80年にはドイツの対外資産737億 DM が外国の対独資産717億 DM を上回るようになった。特にアメリカに関しては76年の対独投資が260億 DM でドイツ対米投資53億 DM の約 5 倍だったが、80年にはそれぞれ295億 DM、153億 DM とその差を縮める⁴¹⁾。これら企業はクラブ依存の銀行と異なって独自に展開しており、国際化の進んだグループの金融取締役は国外の大手（特に米銀）との取引関係を米銀の在独支店にも持ち込もうとしていた。そのため独銀は内外で取引を失うことを恐れ、独自展開を迫られた⁴²⁾。また石油危機後に、OPEC 資金の受け入は本体の知名度を利用した方が容易であったこと、高まる第三世界や共産圏からの資金需要に対応するには子会社の規模では困難であったことも独銀が支店主義に転換した背景として指摘される⁴³⁾。こうした需要に対応して、表 1 に見るように、英米、極東、カリブの主要金融センター所在地を中心に支店が配置された。

39) ユーロ DM 債は 1964 年に非居住者の国内 DM 債投資に 25% の課税がされることで誕生した。起債は中央資本市場委員会の小委員会が Bundesbank の政策目標に配慮しながらペースを調整する。取引は取引所が利用され、ほとんど独国内で行われる。“Germany’s divided market”, *The Banker*, January 1977, pp.65-67.

40) プンデスバンク月報の付録統計資料によると 73 年に在外支店を持つ独銀数は 10 行で支店数は 23 だったが、80 年には 16 行 74 支店になる。ただ 78 年には 15 行 58 支店と表 1 の数字には対応していない。

41) “International capital links between enterprises from 1976 to 1980”, *Monthly Report of Deutsche Bundesbank*, August 1982, p.39, p.41.

42) Beahring, *op.cit.*, p.915.

43) 山村, 前掲, 10 ページ。

続いて表4を参考にしながら3大銀行の特徴を見ていく。DBは独企業への資本参加数が最も多い国内最大手であり、国際的にもユーロ債市場での地位に象徴されるように知名度は高い。しかし表4を見るとやはり拠点数は小さく、しかも他の2行と比較しても後れを取る地域がある。一方で資本参加は他の2行より多く、これはEBIC関係によると見られる。EBICは73年に参加行が7行になり、欧州主要国を網羅している。内部には相手国、あるいは共同事業を展開する地域に進出しないという不文律があり、そのため73年にCommerzが独自のロンドン支店を開設しても、DBは事務所の開設で妥協した⁴⁴⁾。またアメリカではEABを展開しており、ここでも独自展開が遅れる。ようやく76年から独自路線に転じ、ロンドン支店を皮切りにEBICで制約を受けていた地域でも出店していく。NY支店を開設したときは78年になっていた。これに対してDresdnerはABECORを初めから独自展開の補完と見なしており、60sには主要国に事務所を展開し、72年にはNY、73年にはロンドンの事務所をそれぞれ支店に転換した。またCommerzの場合は疑似合併を目指し、最も結びつきの強いEuropartnersに参加していたが、参加行が少ないため制約も小さく、NYには71年に出店していた⁴⁵⁾。以上のように、独銀は対外進出で出遅れた銀行の傾向として英米を初めとする主要金融センターに集中出店する点で共通しながら、その中で最大手の銀行が最も出遅れていた。

44) Beahring, *op.cit.*, p.917. EBICの参加行と参加時期は1958年 Amro, DB, Société Générale de Banque, 1963年 Midland, 1971年 Creditanstalt-Bankverein, Société Générale, 1973年 Banca Commerciale Italianaである。その他主要クラブのメンバーも併せて、Roberts, *op.cit.*, pp.299-306を参照されたい。

45) 以上、各行の出店状況についてはBeahring, *op.cit.*, p.917, Beahring, Bernd, “Germany: aggressive international growth”, *The Banker*, July 1977, pp.73-75を参照されたい。Europartnersの参加行と参加時期は1970年 Commerz, Crédit Lyonnais, 1971年 Banco di Roma, 1973年 Banco Hispano Americanoである。

表4 独銀の国際拠点（1979年）

		ルクセンブルク	その他 欧州	北米 (ケイマン を含む)	中南米	近東・ アフリカ	中東、 極東、 豪
DB	代理店	0	3	1	6	3	4
	支店	0	6	1	3	0	2
	子会社	1	1	1	2	0	1
	資本参加	0	9	3	1	2	2
Dresdner	代理店	0	2	2	13	5	4
	支店	0	2	3	1	0	3
	子会社	1	2	1	4	0	1
	資本参加	2	5	0	3	0	3
Commerz	代理店	0	3	1	6	4	5
	支店	0	5	3	0	0	3
	子会社	1	1	0	0	0	1
	資本参加	2	7	1	0	3	2

DB の国外子会社関連会社（1981年）

過半数持株	出資
Deutsche Bank (Suisse), (EBIC joint)	EBIC joint
DB Finance (Hong Kong) Ltd., (EBIC joint)	Banque Européenne de Crédit
DB UK Finance Ltd., (EBIC joint)	European American Bank & Trust
Atlantic Capital Corp., NY	European American Bank Corp.
H.Albert de Bary & Co., Amsterdam	European Arab Holding
Compagnie Financière de la DB, Lux.	European Asian Bank
	European Banking Co.
	Euro-Pacific Finance Corp.
	その他
	Al-Bank Al-Saudi Al-Alami Ltd.
	Banco Bradesco de Investimento
	Banco Commercial Transatlantico
	Banco de Montevideo
	Banco Español en Alemania
	European Brazilian Bank
	Foreign Trade Bank of Iran
	Industrial & Mining Dev. Bank of Iran
	International Mexican Bank
	Iran Overseas Investment Bank
	Société de Gestion Fundeurope
	Société Ivoirienne de Banque

出所) 上表は大矢繁夫「西独銀行の対外進出とルクセンブルグ金融市場」『商学論集（西南学院）』1981年12月, 100~101ページ, 下表は Neil Coulbeck, *The Multinational Banking Industry*, Croom Helm, 1984, p.345 より一部抜粋。

③スイス

表1でスイスの銀行は対外進出する銀行数こそ増えてはいるが、支店数で増えているのはアメリカとカリブ地域くらいで、他は目立った動きがない。支店が他の形態より少ないのかということ、表2からそうではないことが分かる。独銀の場合は店舗網の少なさを補うため、銀行クラブを利用したが、スイスの銀行はクラブに参加していない。しかしスイス系銀行の国際市場での存在感は大きい。まずユーロ債市場では独銀に遅れを取るものの、それは部分的にSwfrにはユーロ債が存在しないこと、およびユーロ債で新規発行への印紙税適用に対する税務当局の態度が不明確であったことで大手銀行が直接の幹事団参加をためらっていたからである。それでもUBSはバミュエダの子会社を通じて少額の割当を受け、足りない部分を流通市場で購入していた。74年に同行が主幹事業務に直接乗り出すと同時に新規発行に対する印紙税が取引税に置き換えられると、スイス系がランクで上位を占めるようになる⁴⁶⁾。またスイス系銀行はユーロ銀行間貸出を第二線準備として利用しており、1国全体で見ると唯一、恒常的に放出が取り入れを上回る国である⁴⁷⁾。

この存在感の背景に、国外からの豊富な資金流入があることは周知の通りである。世界的銀行破綻から預金者を守るためにできた1934年銀行法で守秘義務が導入され、スイスの銀行は戦後にドイツの資金の一部しか戦後賠償のための接収に協力しなかった。こうした性質から、スエズ動乱や石油危機など政治的な混乱時には逃避資金がスイスに流れ込むようになる⁴⁸⁾。加えて、スイスの銀行は危機に備えて隠れ準備を持っている。70sにはCrédit Suisseが信託勘定での受入資金に元本保証を提供しており、この仕組みが明るみに出てスキャンダルになる中で、同行は法的責任がないにもかかわらず全額を

46) Kerr, *op.cit.*, pp.159-160.

47) Escher, H., "Swiss banks in London", *The Banker*, November 1976, p.1295.

48) Christensen, Benedicte Vibe, "Switzerland's Role as an International Financial Center", IMF, *Occasional Paper*, No.45, July 1986, pp.3-4.

隠れ準備から償還し、B/S に影響がでなかった。こうした信用もスイス系銀行が資金を引きつける上での強みと指摘される⁴⁹⁾。そして流入する資金は専ら外貨で、国内での投資先が限られることもあり、ほとんどが国外に投資される。84年末では受託勘定の90%が外貨建てで、その受け入れの84%、運用の99%は非居住者が相手になっていた⁵⁰⁾。こうした取引がスイス系銀行の国際業務の核となっており、拠点網の小ささはそれを反映している。

オフショア子会社経由でユーロ債引受に参加していたのは顧客の投資対象を確保するためであるが、子会社は核となる業務に適した形態ではない。スイス系銀行の強みはスイスのイメージで、それは守秘義務に基づく信用である。しかし子会社は現地の法律に従うため、スイス銀行法が適用されない。ユーロ債市場への関与を強めることで、主要金融センターに銀行間取引や外為取引に加えて、マーチャントバンク、引受、ディーラー業務を行う少数の支店が必要になるが、それ以外は事務所による情報交換で個人顧客向けサービスは提供出来る⁵¹⁾。Crédit Suisse の役員も「米銀のような国際的支店網を形成するのはばかげている。我々にはそうした支店網が必要になる経済的基盤がない」と証言している⁵²⁾。ただし拠点網の小ささは、カバーする業務内容や地域が小さいことにもつながり、場合によっては国際競争で取り残される危険を伴う。したがってスイス系銀行はクラブに直接参加はしないものの、共同出資を通じて他国の主要行とも協調する分野を持つ。

個別に見ると SBC は、ロンドンには1898年、NYには1939年と早くから

49) Blackman, W., *Swiss Banking in an International Context*, The Macmillan Press, 1989, p.47.

50) Christensen, *op.cit.*, p.13. 預金には信託勘定と異なり源泉税がかかるため、資金の受入は信託勘定が中心になる。

51) Bauer, Hans-Peter, "Swiss banks' international aspirations", *The Banker*, August 1975, p.977, p.981.

52) Ensor, Richard, "Crédit Suisse expands abroad - and into the streets of Zurich", *Euromoney*, November 1976, p.51.

進出している。表5を見ると大手3行合計でもかなり拠点数が少なく、各行が同じような所に出店しているが、SBCの場合は相対的に北米での比重が高く、また子会社の多さが目につく。NYでは69年にBasle Securitiesを設立してアメリカでの第三市場トレーディングや引受業務に参入していく。出資で一貫した関係があるわけではなく、LIBRAには参加していてもOrionグループと協調しているわけではない。このようにスイス系に共通する核から見ると周辺と呼べる業務に、北米を中心として比較的積極的かつ独自に取り組んでいる。UBSの場合は国際展開が遅く、ロンドンには1967年、NYには75年に進出した。伝統的にDresdner、ABNと深い関係で、緩やかにABECORと協調し、表でもBAIIやBIFENへの出資が見られる。アメリカでの証券業務はUBS Securitiesを通じて単独で行うが、78年まではDBとの共同事業であった。同じ協調路線でもCrédit Suisseは性格が違う。支店展開はNYが1940年でロンドンが72年とばらつきが見られる。証券業務はNYでEBICの一部メンバーとSoGen Swiss Internationalを運営する。一方でユーロ債市場では米投資銀行のWhite Weldと60s半ばから連携していたが、74年には持株会社を通じてWWに出資し、CSWWを設立してユーロ債での地位を一気に獲得する。78年には出資関係がFirst Bostonと入れ替わってCSFBが誕生し、Crédit Suisse、First Boston、CSFBの分業・連携関係が形成される⁵³⁾。同様の核を持ちつつ、SBCの独自展開、Crédit Suisseの連携を通じた勢力強化が特徴として目につく。

53) 以上、店舗展開や他行との連携についてはBauer, *op.cit.*, pp.975-981 および相沢幸悦『ユニバーサル・バンキング』日本経済新聞社、1989年、184～193ページ、アメリカでの証券子会社についてはBeliveau, Nancy, “Overseas subs in the U.S.: Right place? Right time?”, *Institutional Investor*, April 1974, pp.75-80を参照されたい。

表5 スイス系銀行の国際拠点

	London	その他 欧州	NY	その他 北米	アジア	中東	中南米	太平洋	アフリカ	カリブ	
SBC	事務所	0	2	0	1	2	1	9	1	1	0
	支店	2	0	3	2	2	0	0	0	0	0
	子会社	1	1	1	3	1	0	1	1	0	2
子会社					出資						
	SBC (International) Ltd., London				LIBRA Bank Ltd.						
	Société de Banque Suisse (Luxembourg) SA				Banco Cidade de Sao Paulo SA						
	SBC (Overseas) Ltd., Panama				Banque France Arabe d' Investissements						
	Basle Securities Corp. NY				Internationaux						
	SBC Finance Ltd. Hong Kong				ADELA						
	SBC (Overseas) Ltd., Nassau				SIFIDA						
	Swiss Corporation for Canadian Investments				PICA						
	SBC Financial Ltd. Montreal/Tronto				International Investment Corp.						
	Swiss Bank & Trust, Grand Cayman				Development Finance Corp.						
	SBC Finance Ltd. Sydney										
	London	その他 欧州	NY	その他 北米	アジア	中東	中南米	太平洋	アフリカ	カリブ	
UBS	事務所	0	0	1	3	3	3	6	2	1	0
	支店	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0
	子会社	1	1	0	0	0	0	1	0	0	1
子会社					出資						
	UBS (Securities) Ltd., London				European Brazilian Bank Ltd.						
	Union de Banque Suisse (Luxembourg) SA				Banco de Investimento Industrial SA						
	UBS (Panama) Inc.				International Mexican Bank Ltd.						
	UBS (Underwriters) Ltd. Hamilton				Banque Arabe et Internationale d' Investissements						
					Banque Internationale pour le Financement de						
					l' Energie Nucieaire						
					ADELA						
					SIFIDA						
					PICA						
					EDESA						
	London	その他 欧州	NY	その他 北米	アジア	中東	中南米	太平洋	アフリカ	カリブ	
Credit Suisse	事務所	0	0	0	2	2	3	4	1	1	0
	支店	1	0	1	1	1	0	0	0	0	1
	子会社	0	0	1	0	1	1	0	0	0	1
子会社					出資						
	Swiss American Securities Inc, NY				Banque Européenne pour l' Amerique Latine						
	Crédit Suisse Finance Ltd. Hong Kong				Banco de Investimento do Brasil SA						
	Crédit Suisse (Bahamas) Ltd.				European Arab Holding SA						
	Crédit Suisse (Canada) Ltd.				FINERG, Groupement d' Interet Economique						
	Crédit Suisse (Moyen-Orient) SAL				ADELA						
					SIFIDA						
					PICA						

出所) Bauer, Hans-Peter, "Swiss banks' international aspirations", *The Banker*, August 1975, p.975, p 979.

（2）国際ホールセール強化と London の位置づけ

① ロンドン外為市場とユーロ市場

1952年にロンドンで外為市場が再開したとき、公認ディーラーは60行しかなく、活発な取引をするのはその半分に満たなかった。しかし外銀を含めた新規参入が相次ぎ、70sには200行を超える銀行が参入するようになった。これをつなぐブローカーの数は同期間に4社から15社になり、各社のスタッフ数は6～12人から100人もの規模に拡充された。さらに銀行間の直接取引も多く、ロンドンは世界最大の外為市場である⁵⁴⁾。銀行は顧客の多様な満期の為替予約を集約し、カバーを取る。但し銀行間のアウトライト先物市場は無いため、直物と短期資金取引の組合せが為替スワップが利用される。B/Sに影響するかどうかを別にすれば両者は裁定関係にあるが、資金市場が存在しなければ為替スワップも存在しないといわれる⁵⁵⁾。そこまで行かなくとも、資金と為替の取引が極めて密接に結びついていることは間違いない。ドルを中心とした厚みのあるユーロ市場の存在無しに、銀行は大規模な為替取引から生じるポジション管理を効率的に行うことはできない⁵⁶⁾。ただし全ての通貨に厚みのあるユーロ市場が存在するわけではなく、そのため顧客の先物注文を銀行が容易に吸収出来る範囲も限定されてくる。

54) O'Brien, Stephen, "The money markets", *The Banker*, February 1973, p.198, Clarke, William, "The City of London", *Euromoney*, January 1978, p.71 および Clarke, William, *Inside the City: A Guide to London as a Financial Centre*, George Allen & Unwin, 1979 (山中豊国, 服部彰訳『現代の国際金融市場』文真堂, 1985年, 193～195ページ)。79年当時、各市場の1日当たり出来高はロンドン500億ドル, NY 400億ドル, フランクフルト100億ドル, 東京20億ドルと推定されている。

55) "The foreign exchange market in London", Bank of England, *Quarterly Bulletin*, December 1980, pp.438-441.

56) 銀行がどのようにドルを利用して、それ以外の通貨間の対顧客取引をカバーするかについては、奥田宏司『多国籍銀行とユーロ・カレンシー市場』同文館, 1988年, 30～34ページを参照されたい。欧州でポジション管理にユーロ市場が利用されるのは、米市場相手では時差が存在し、FF市場などではターム物取引が小さいからだそうである。Atkin, J. M., "US and Euromarket interest rates - a measure of the Euromarket's health", *Euromoney*, December 1974, p.10.

銀行が対顧客で1年以上の先物取引を簡単にカバー出来るのはドル、ポンド、DMくらいで、他は実質的に不可能であり、通貨や満期によっては銀行は顧客取引に応じないことがあるといわれる⁵⁷⁾。主要通貨についてもどれだけ先物が利用されているのか分からない。1975年のイギリスを対象とする調査では、外貨建て部分だけを取り出しても先物カバーの利用比率は輸出の場合、金額で15.5%、件数で13.2%、輸入の場合、それぞれ36.3%、21.5%とかなり低い⁵⁸⁾。通貨別の内訳は不明だが、先物利用が容易な通貨についても、銀行に直物だけの注文が入ってくることは多いと考えられる。銀行が対顧客で直物取引だけを行うなら、銀行間で反対売買すればすみ、資金取引は必要ないと考えられるかもしれない。しかし実質的にこうした反対売買は困難である。金額ベースで先物利用率が高いのは、少額取引ほど先物を利用しないことが理由と考えられ、銀行はそれら取引を一定規模になるまでためておかなければ銀行間に持ち込めない。必要な規模に達しやすいように取引の一方を特定の通貨に集中するとすれば、それはやはり資金過不足の調整が容易な通貨ということになるであろう。最も取引の厚いのはもちろんドルであり、ロンドンまさにそのドル取引の中心地となっている。

ロンドンのブローカーは外為ではロンドン所在の銀行からしか注文を受けないが、60s 半ばからはユーロ取引で世界中の銀行にサービスを提供し始める。当初、英銀はこれに反対したが、結果的にロンドン所在の銀行は通信料の負担無しに世界中の銀行から預金を受け入れることができるようになった。ブローカーは他国のブローカーと取引協定を締結するか、もしくは国外の銀行から直接電話を受ける。70s にはブローカーの国外展開が始まり、主要欧州市場には少なくとも1社が進出する。これによって伝統的コルレス関係を

57) “The foreign exchange market in London”, Bank of England, *op.cit.*, p.441.

58) Carse, Stephen, John Williamson and Geoffrey E. Wood, *The Financing Procedures of British Foreign Trade*, Cambridge University Press, 1980, pp.65-66.

超えて多くの銀行が結びつけられる。ただし国外拠点でも現地の銀行間取引を媒介するより、取引がロンドンに向かうように端末が設置された。こうした仲介システムの発達により、世界中のディーラーがユーロ取引の建値をロンドンに依存するようになる⁵⁹⁾。例えばカリブやルクセンブルグなどの市場でもユーロ通貨の貸出や預金市場に参加することはでき、それら市場で活動する銀行は必ずしもロンドンに拠点を持つ必要はないが、それでもロンドンとの接触は不可欠とされる。それはロンドンでなければ敏感な市場の感覚をつかむことができず、またそれら市場はロンドンのような仲介システムと信用を持たないため資金へのアクセスに限界があるからである。裁量で記帳場所を他の市場に移すことはできても、そこでは資金調達を結局はロンドンに依存している⁶⁰⁾。

②資金移転と現金管理

固定相場制崩壊による為替取引とユーロ取引の乗数的な拡大はそれ自体が多く参加者を市場に引きつける要因になり、それがさらに市場の流動性を高めることになる反面、参加者間の競争激化によってほとんどが収益を上げることのできない状況が作り出される。それでも新規参入が継続するのは、単純な取引からの収益以外に理由がある。その中で企業の国際化が重要な要因になっていることは間違いない。顧客の資産管理が核となるスイス系でも例外ではなく、Crédit SuisseのEscherは、大手企業が世界中に子会社を設置して多様な通貨を利用するようになったので、銀行は貿易金融においても主要センターに展開してリファイナンスの基盤を拡充する必要があり、変動相場移行で特にその重要性が高まったと指摘している⁶¹⁾。問題は、これがどのような形でロンドンの重要性と結びつくかである。すでにロンドン市場の

59) O'Brien, *op.cit.*, pp.198-199.

60) "How competitive is London?", *The Banker*, November 1975, pp.1309-1311.

61) Escher, H., "Swiss banks in London", *The Banker*, November 1976, p.1293.

重要性は確認したが、その程度や意味合いは各行、およびその国籍によって異なる。

貿易金融といっても、欧州の貿易では輸出国通貨を利用することが多く、オープン勘定を含む柔軟な支払条件が一般的であることはよく知られている。買い手が表示通貨を決めることが多い中で輸出国通貨が利用されるのは、輸入者が支払期間の延長によって安価な信用を得やすいことが一因になっていると考えられる⁶²⁾。しかしオープン勘定の柔軟さは単に支払時期だけにいえることではない。またオープン勘定が必ずしも輸出国通貨の利用と結びついているわけでもない。これに関してイギリスで興味深い傾向が指摘されている。同国で大手行に助言を求めてくるのは貿易取引経験の浅い企業が多く、銀行はそれら企業にまずポンド建てを勧め、外貨建ての場合は完全な先物カバーを勧める。支払い方法については基本的に為替手形の利用を勧める。これに対して在英外銀の場合は国際経験豊かな企業との取引を積極的に開拓し、ポンド建てを押しつけないし完全な先物カバーも勧めない。そしてオープン勘定を主要な決済方法と考えている⁶³⁾。そうであれば、ここでいう外銀は先物カバーの提供や手形の保有などを基本的に重要な収益源とは考えていないことになる。また企業間の信用であるオープン勘定を前提としながら、そのどこかに介入して収益を獲得していることになる。

イギリスでは米銀の進出が多く、ここでいう外銀の傾向は主に大手米銀の

62) Mckinnon は輸入者が外貨建てを受け入れるのはオープン勘定でヘッジにおける一定の猶予期間を与えられるからと説明しているが、Wood と Carse は支払時期の延期は為替変動に関係なく、安価な信用として利用されていると主張する。Wood, Geoffrey E. and Stephen Carse, "Financing practices in British foreign trade", *The Banker*, September 1976, p.1027.

63) Carse, Williamson and Wood, *op.cit.*, pp.49-50. また必ずしも輸出国通貨表示=輸出者信用が成り立つわけではないという点について、輸入では輸出国通貨利用の方がオープン勘定を含む柔軟な支払条件の割合が高かったのに対し、輸出では外貨建ての方で柔軟な支払条件の割合が高くなっているというデータが紹介されている。 *Ibid.*, p.86.

行動様式を指すものとして紹介されている。国は変わってフランスの事例であるが、現地に進出した米企業が各種サービスを米銀と現地銀行のどちらから受けるかについての調査結果が利用出来る。それによるとほとんどの取引で現地銀行が利用される傾向にあり、特に短期貸出についてはほとんど全ての企業が現地銀行と取引関係を持っている。しかし12種のサービスで2種類だけ米銀との取引の方が多くなっており、それは国外子会社とのスワップローン、および現金管理システムである⁶⁴。国内の取引については現地の情報と店舗網を持つ現地銀行にサービス提供を依頼するのが自然である。これに対して拠点が点在する多国籍企業内の取引では、同じく国際的な拠点を持つ銀行との取引が求められる。例えば迅速に国際的な支払を行うには、同一銀行の支店間に依頼すれば、銀行が独自のポジションで外貨を渡すことによって直物決済に必要な2日間を節約することができる⁶⁵。迅速な資金移転が可能であれば、グループ全体で余剰現金を圧縮して、それらを投資に回すことが容易になる。ここでの投資支援も銀行の収益機会になり得る。

また国境を越える支払は為替リスクを伴う。オープン勘定での柔軟な支払時期の選択は為替リスクへの対応を容易にすると考えられるが、単純に1回の取引を想定して支払時期の変更を行うのでは為替変動に関する明確な見通しが必要になる。多国籍企業はグループ内で輸出入に限らず、配当・金利、ロイヤリティーや手数料など多様な支払いに関する債権債務関係を持つ。これら全てを単一通貨建てに換算して集中管理しておけば、支払時期の変更によってネットアウトの程度を高めることができるし、逆に為替や金利の変動を見通して特定通貨のネット債権を生み出すこともできる⁶⁶。ただしこれが

64) Pastré, Olivier, *Multinationals : Bank and Corporation Relationships*, JAI Press, 1981, pp.223-224. ここでスワップローンはパラレルローンのような取引を指していると思われる。銀行がポジションを取って外貨渡しをする点で、これは資金移転としての性格を持つ。

65) Peterson, S. C., "European cash management - an agnostic view", *Euromoney*, May 1973, p.19.

可能になるためには、各拠点の資金と為替のポジションを常時把握しておく必要があるし、また為替や金利の動きも押さえておかなければならない。例えば **British Leyland Motor** はコンピューター端末を設置して、為替や資金のポジションを常時把握出来るシステム開発に取り組ながら、銀行がそうしたサービスをディーリングルームから直接提供することを望んでいた⁶⁷⁾。同社の子会社は一部、遊休資金の運用にユーロ市場を利用しており、ディーリングルームからというのは投資支援も含めたサービスを求めていることであろう。

多国籍企業がグループ内で債権債務を一元管理していても、銀行には為替取引が生じる。柔軟な支払時期を利用するには、期日を事前に設定する先物取引は向かないが、銀行には資金移転やネット尻調整に絡んだ外為注文が入ってくる。貿易取引が輸出国通貨で表示されていても、それが国内金融とのみ結びつくわけではない。その地域を統括する金融子会社が必要に応じてグループの運転資金やネット尻のヘッジ用資金を調達するのが自然である⁶⁸⁾。さらに遊休資金が生じた場合の効率的な運用支援もある。このように銀行は現金管理を軸に、多国籍企業向けに多様なサービスを提供出来る。しかし多くの企業がよりよい国際サービスを求めて取引銀行を変更している中で、当時の欧州では少数の銀行しかこれら多国籍企業のニーズに応える技術を持たないと評価されていた⁶⁹⁾。先進各国の主要行は当然、大手の多国籍企業を顧

66) *Ibid.*, p.19. スウェーデンの中央統計局は企業の対国外関連機関の債権債務データを収集するため、はじめ商業信用とその他を分割して報告するように企業に求めていたが、それが困難であったため分割を打ち切った。Grassman, Sven, *Exchange Reserves and the Financial Structure of Foreign Trade*, Saxon House, 1973, p.105.

67) “Britain’s largest exporter talks about it’s financing”, *Euromoney*, August 1973, p.53. これは同社財務担当者へのインタビュー記事で、同社は主に国内で英4大銀行と取引していた。それら銀行の多国籍企業向けサービスには満足していない部分があるとの下りもあり、現金管理システムについても4大銀行を念頭に置いていると考えられる。

68) 井上徳男「現代の貿易取引と国際的資金フロー・メカニズム」(徳永正二郎氏『現代の貿易取引と金融』有斐閣, 1988年, 第4章, 96~98ページ)ではソニーの例が紹介されている。

客に抱えており、そのため国際市場で顧客を奪われる危険性も高い。これが上述のように大手行が独自拠点を展開し始めた背景にある。そして銀行がこれら拠点網に入ってくる多様な注文に対応して、自行のポジション管理を行っていくには、外為市場とユーロ市場の中心であるロンドンに進出することが極めて重要である。ただし単にユーロ市場に参加するだけではないことをあらためて強調しておく。

③ユーロ資本市場の利用

上述のように欧州系銀行は国際競争において米銀に遅れを取っていたが、少なくとも主要国の銀行についてはホームグラウンドで米銀に駆逐されるようなことは考えられない。多国籍企業の取引を全て単一の銀行が相手になるわけではないため、何らかの強みを持たばその分野での取引を獲得することが可能になる。現地業務での強みにしても、それを国際業務で活用していくことは可能である。しかし一度国際競争に踏み出すと、それら独自の領域もロンドンでの活動とドルの利用で補完されるようになる。

まず独自の領域について、現地資本市場へのアクセスが限定されていたためドルを利用して60年代とは異なり、相場変動を経験して米企業は直接投資の金融でも現地調達を目指すようになる⁷⁰⁾。ただ調達基盤を確立するには現地投資家の間での知名度が必要であり、その下準備として現地金融機関との関係を形成しなければならない。例えば *Fuqua Industries* はアメリカでの知名度は高くても、国際展開しておらず、欧州での知名度は低い。そこで同じ条件での国内調達ができるにも関わらずユーロ市場を利用した。国内取引先を伴って欧州機関と事前に面会し、シンジケートを組成してもらった。

69) Thoman, G. Richard, "How to serve the MNC market", *The Banker*, August 1977, p.91. 75年の *Fortune* 調査で上位500社のうち82%がそれ以前の9年間に取引先銀行を変更しており、その理由は資金調達が拡大したことと多くの地域でより良い国際サービスを受けるためとなっていた。

70) Gundlach, Werner, "Europeans who expand into the US have to learn the rules", *Euromoney*, September 1976, p.70.

さらにここでの参加欧州機関に別の機関を紹介してもらって、もう一度シンジケートローンの調達をしてから、ボンドの発行を行う計画を立てていた⁷¹⁾。こうした事情により、米企業であっても現地金融だけでなくユーロ市場でも欧州機関の利用が多くなる。

これに関して Robert Cohen がシンジケートローンとユーロ債の主幹事回数から主要貸し手と重要貸し手を計算した研究を報告している。そこでは著名な米企業がユーロ市場で欧州機関を主要な貸し手、あるいはそれに続く重要な貸し手として利用している例が紹介されている。しかし、そこで名前が挙がってくるのはごく一部の銀行であり、主要な貸し手としては SBC, UBS, DB, それに続く重要な貸し手としては Dresdner, BNP, Crédit Lyonnais, Paribas, Société Générale, ABN くらいである⁷²⁾。これらは全て出身国での最大手に分類されるだけではなく、欧州を代表する国際的な銀行でもある。企業が設備資金を含む多額の長期資金で現地調達を目指すといっても、すべての進出国でそれが可能なわけではなく、またユーロ市場でも大規模な調達が可能な通貨は限られている。再び British Leyland Motor の例では、72年にユーロ債市場で1億 Ffr の比較的小規模な発行を行ったが、それは市場が小さすぎて必要額の調達ができなかったからであった。またスペイン子会社向けに2500万

71) Strauss, Paul, "The new foreign policy of U.S. companies", *Institutional Investor*, April 1979, pp.139-141. 国内取引先は Chemical で、初回の参加機関は ABN, Crédit Lyonnais, Crédit Suisse, Dresdner であった。

72) Cohen, Robert B., "Structural change in international banking and its implications for the U.S. economy", U.S. Joint Committee, Special Study on Economic Change, Vol.9, *The International Economy: U.S. Role in a World Market*, 96th Cong., 2nd sess., 1980, p.511. 欧州機関と米企業の関係は、UBS と UBS 証券は American Motor, Mobil, Dupont, Litton, US Steel, Dow Chemical で主要貸し手, SBC は Massey-Ferguson, American Canymid, Beatrice Foods, Catapiller Tractor, FMC で主要貸し手 (Crysler, Exxon で重要貸し手), DB は Saab で主要貸し手 (Dupont, Deere, Kraft, Texaco, Ford で重要貸し手) といった例が挙げられている。米銀では Citibank, Morgan Guaranty が主要貸し手, Bank of America が重要貸し手として米企業だけでなく欧州企業と取引している。

ドルのユーロ銀行借入を行ったが、それは現地調達が不可能だからであった⁷³⁾。スイスとドイツの銀行が特に高い地位にあるのは、全て米企業による両国への直接投資額によるのではなく、両国の銀行が国際業務において持つ独自性による部分も大きい。

ユーロ債市場での地位はその時々で利用される表示通貨によって規定される側面が強い。例えば独銀はDM債の発行を独占しており、また Kredietbank は Unit of Account 債での強みで高いランクに入っていたが、76年にはDM債とUoA債の発行が停滞したため、DBやKredietbankがランクを落とした⁷⁴⁾。その年はスイスの大手3行が上位に立った。スイス系もSwfr債の発行を独占しているが、Swfrにはユーロ債がない。彼らが高い地位に就いた背景には分売力があり、その源泉は前節で見たように顧客資産の管理である。ユーロ債市場の草創期からスイス系銀行が抱える顧客の消化力が注目されており、当時でもユーロ債の40～50%が彼らによって消化されていると推計されていた。同時に76年前半はユーロ債発行の1/2～3/4が主にラテンアメリカ、中東、極東の個人投資家による消化と見られており、スイス系銀行はまさにこうした個人投資家を顧客として抱えていることを強みとしていた⁷⁵⁾。個人投資家の多くは匿名性を重視してスイス系銀行と取引しており、ユーロ債購入も同様の動機がある。これがユーロ債市場の流通市場が小さい一因と考えられていた。

しかしユーロ債市場で徐々に機関投資家の比重が高まっていく。それらの機関は20～50万ドルの単位で債券を購入するため、その規模の証券を供給出来る業者としか取引せず、同時に取引相手に高いトレーディング能力も要求する。分売力に対する評価で幹事団に入ると大きい割当を受け、機関投資

73) “Britain’s largest exporter talks about it’s financing”, *op.cit.*, p.51.

74) “The pull of Zurich”, *The Banker*, January 1977, p.77.

75) Bauer, *op.cit.*, p.975, Ghiles, Francis, “The battle for Eurobond placing power heats up”, *Euromoney*, August 1976, p.24.

家との取引が容易になる⁷⁶⁾。一方でトレーディングということになると、流動性が必要である。ユーロ債の中ではドル債の残高が圧倒的に大きく、ディーラーも多い。そしてディーラーはロンドンに集中している。それはロンドンがユーロドル取引の中心であり、ドル債の在庫をファイナンスするのが容易なことが一因になっている⁷⁷⁾。こうした状況の中で *Crédit Suisse* は *White Weld* との提携によって独自の顧客により専門的なサービスを提供出来るようになった。*CSWW* がなければ不可能だったであろう数の発行に関与し、トレーディング業務も生まれ、ユーロ CD の取扱も始めた。一方で *CSWW* は *Crédit Suisse* から分売力と市場情報の両方を獲得する⁷⁸⁾。つまり *Crédit Suisse* がユーロ債市場での地位を高めたのは、独自顧客への分売力のみによってではなく、提携関係を通じてロンドンでの業務を強化したことも重要な要因になっている。*SBC* と *UBS* の場合はマーケットメーカーとしては認識されていないようであるが、表5で見たように両社ともロンドンに子会社を持ち、*SBC* の場合はルクセンブルグで、*UBS* の場合は本国でドル債のマーケットメイクを行っている⁷⁹⁾。

独銀の場合はドイツ中心の経済圏の存在によって *DM* がドルに続く重要な通貨になっていることが国際業務の基盤になっており、その自己完結度合いはスイス系などと比較して高い。ユーロ *DM* 債についてもその流通取引の60%はフランクフルト取引所で行われているといわれる⁸⁰⁾。その発行者は

76) Mendelsohn, M. S., “Eurobond survey”, *The Banker*, November 1976, p.1243. ただしスイス系銀行の取引相手は個人投資家といっても、決して投資規模が小さいわけではない。

77) “Why did Eurobond investors take the dollar’s dive so calmly?”, *Euromoney*, September 1977, pp.31-33.

78) Ensor, *op.cit.*, p.51.

79) 各国のマーケットメーカーリストは “Secondary bond market makers”, *Euromoney*, April 1978, pp.43-47 を参照されたい。一般的にあって、大陸欧州の銀行はマーケットメイクに消極的と評価されている。*CSWW* とその後継である *CSFB* を他のスイス系銀行と同列に扱うことはできない。しかし重要なのはマーケットメイクそのものではなく、対顧客取引を構築する能力である。

主に国際機関か途上国で、民間企業は少ないが、その中ではDMとの関係が深い地域出身の企業が多いとされている⁸¹⁾。投資家は必ずしも独自の領域にしばられず、特にドル不安が広がるとDMへの需要は国際的に高まると考えられる。しかし独居住者でも国内債との条件を比較しながら自由にユーロDM債を購入出来る。さらに78年には、大陸欧州の銀行が資金力を活用して、リテール分売ではなく、自己勘定で大規模発行の多くを取得しているという話も出た⁸²⁾。具体的にどこという記述はないが、同年は独銀がユーロ債ランキングの上位を独占したこと、ドル不安によってドル債発行額が落ち込む一方でDM債の発行が拡大したことを考慮すると、独銀のことを指していると解釈出来る。

ただ最後の点については独銀の国際業務に対する態度の変化を示唆している。もともと独銀の基本的な国際業務は貿易金融でありDMの対外供給はドイツの輸出と結びついていることが多かったが、世界的な潮流としてバイヤーズ信用の比重が高まってきたことで独銀の貸出相手が変化する。この心理的な影響は大きいと指摘されている⁸³⁾。ブンデスバンクによると77年末時点で独銀の非産油途上国向け長期貸出残高は100億DMになっており、73年末の水準から倍に拡大した。また共産圏向けの長期債権も同様に拡大して80億DMに達した。そして増加分のほとんどはそれら諸国の対独赤字が拡大していた75年以降の時期のものであった⁸⁴⁾。国外拠点ではさらに積極的な態度が明確で、当局への報告が必要な規模を超える貸出でも積極的に自己勘定に取り込まれていた。もともとルクセンブルグ子会社は独国内顧客との取引

80) “Germany’s divided market”, *op.cit.*, p.67.

81) “Germans make their mark”, *The Economist*, March 4, 1978, p.77.

82) “Eurobond market issues”, *Euromoney*, April 1978, p.111.

83) Campbell, Mary, “German Banking: International shift in few hands”, *Financial Times*, March 27, 1979, p.26.

84) “Recent trends in the foreign business of German banks”, *Monthly Report of Deutsche Bundesbank*, March 1978, p.18.

を目的に設立されていたが、この頃には外国政府や政府機関向けの方が割合を高め、しかもドル表示が多くを占めるようになった⁸⁵⁾。所在地がルクセンブルグでも、こうした取引が最終的にロンドンに依存することになるのは前述の通りである⁸⁶⁾。

以上のように各国の銀行は、新たな成長機会を求めにせよ、既存の顧客を維持するためにせよ、国際業務への取組を強化していく。その取組の程度や内容、および国際競争での強みは、かなり既存の独自領域に規定される。それでも取組を強める以上、独自の領域だけでは完結しない度合いが高まり、ロンドンでのドル市場へのアクセスが重要になっていく。そして各国の主要行がロンドンに集中すると、それがさらにロンドンの重要性を高めることになる⁸⁷⁾。

④ マネーフロー

ここで各国の銀行が独自の性格を持ってロンドンでのユーロ取引に参加していくことで、マネーフローにどのような影響を与えるのか、英所在銀行の

85) “Berlin gets tough with German banks in Luxembourg”, *The Economist*, May 27, 1978, p.105. 84年末の数字であるが、独銀の国際業務資産に占めるDMとドルの比率はそれぞれ在外子会社で27.9%, 58.9%, 在外支店で23.5%, 58.4%, 国内で70.9%, 22.2%である。国際業務資産は国外店で57%, 国内で43%記帳されているので、概算では全体のドル比率が42%, DM比率が44%になる。このようにドル資産が半分近くを占める中でも、債務国向け貸出についてBIS報告銀行の中で独銀が占めるシェアは東欧やトルコなど近隣諸国向けで特に高くなっている。“The offices of German banks abroad”, *Monthly Report of Deutsche Bundesbank*, May 1985, p.28, p.30, p.35.

86) 但しこれはファンディングだけの問題ではない。Cityの貿易と金融に関する伝統的役割から多くの地域と深い関係を持ち、情報が集中することがある。“How international bankers view the future”, *The Banker*, August 1975, p.937. また案件獲得後のシンジケート組成やローンの管理など大部分の作業がロンドンで行われる。“Curran, William G.” How the medium-term market in Euroloans is changing”, *The Banker*, January 1976, p.61. さらに保険や信用評価のコンサルタントなど多種の専門機関もそろっている。そのため、例えば制度金融を利用した長期貿易金融目的のユーロ貸出のように、複数の地域で信用評価や業務の調整を行っていく中で、ロンドンがそれら複数の糸を束ねる地になるといわれる。Fogarty, John T., “The City’s staying power”, *The Banker*, February 1978, p.69.

外貨建て取引の状況から確認しておきたい。ただし限られた情報しかないため、概要の把握に留まらざるを得ない。表6を参照されたい。主に4大銀行で構成されるロンドンのクリアリングバンクは6行分のデータのみで、総額があまり大きくない。その中で国外との取引でネット負債になっており、額は80年で約49億ドルと絶対額の割には大きい。負債に占める国外の割合も80年で69.7%と、米銀や邦銀よりも高い。CDによる調達小さいことから、全体としての国外からの調達は他と変わらない可能性はある。他方で資産に占める国外取引の比重は最も小さく、相対的に国内銀行部門での運用が大きい。この国内銀行間取引は80年にネットで58億ドルの債権ポジションと、表中でネットでは最大の供給主体になっている。ユーロ銀行間取引の最も基本的な部分で、国外から流入した資金を他行に分配している姿を描くことができる⁸⁸⁾。

次に本稿では直接の考察対象になっていない米銀と邦銀であるが、その他と違ってかなり特徴がある。双方共に国外取引でかなり巨額の債権ポジションで、かつそれが増大傾向にある。資金調達では米銀の場合、CDの比重が80年で22.7%と群を抜いて大きく、邦銀の場合はそれほど大きくないが、急

87) 一応、英銀についても触れておかなければならない。英大企業はユーロ債市場で主に老舗マーチャントバンクを利用し、DM建てなら独銀を利用する。リスクか調達規模が大きすぎてユーロ債調達ができない石油会社などがシンジケートローンでクリアリングバンクを利用する。川上、前掲、186ページ。72年にBritish Petroleumがプロジェクトファイナンス形式で開発資金を調達し、これへの参加が英4大銀行にとってこうした金融に関わる前例となった。この中で英4大銀行は信用評価を外部コンサルタントに依存しなければならなかったのに対して、米銀は産業分析の専門化をロンドンに常駐させており、そのためBPはポンド部分についても、一部を米銀に依存した。Hall, William, "What British banks are doing about North Sea oil", *The Banker*, February 1973, pp.158-159.

88) ロンドンのクリアリングバンクに含まれるのは4大銀行(本体のみ)と Coutts & Co, Williams & Glyn'sである。BBIやLBIはその他英銀に含まれており、それら全体の数字では期間中に国外はポジションが負債から債権に変化し、国内銀行間では負債ポジションである。ここには両行だけでなく、他の英海外銀行や4大銀行を含む英銀の多様な子会社も含まれているため、表には載せなかった。

表 6 英所在銀行の外貨建て資産・負債（100万ドル）

	1975	1976	1977	1978	1979	1980
London Clearing Banks						
外貨建て預金						
Total	8,130	8,575	10,540	13,158	18,570	27,637
UK banking sector	1,667	1,968	2,064	2,631	4,279	4,569
Other UK	755	926	1,032	1,280	1,653	2,315
Overseas	4,963	5,087	6,924	8,558	11,853	19,280
CD	745	594	520	688	785	1,473
外貨建て資産						
Market loans & advances						
Total	8,079	8,641	10,646	13,511	18,634	27,510
Banks in UK & discount market	2,351	2,323	2,734	3,847	6,922	10,443
CD	61	100	207	165	102	105
UK public sector	1,066	1,122	1,314	1,253	1,124	938
UK private sector	834	1,072	1,575	1,943	1,606	1,698
Overseas	3,769	4,022	4,815	6,301	8,878	14,323
Bills	28	9	42	43	36	55
Investments	269	260	324	353	966	1,196
Overseas Bank : American						
外貨建て預金						
Total	66,304	72,359	83,833	94,196	114,189	120,942
UK banking sector	11,830	10,198	11,467	11,721	15,660	14,096
Other UK	2,181	2,299	2,897	3,162	3,638	3,801
Overseas	44,881	50,395	55,009	63,285	68,470	75,506
CD	7,413	9,465	14,458	16,030	26,422	27,539
外貨建て資産						
Market loans & advances						
Total	66,057	72,207	83,280	93,764	113,588	118,325
Banks in UK & discount market	15,339	14,321	16,890	15,479	18,872	19,655
CD	917	931	865	941	1,291	2,753
UK public sector	1,641	1,755	2,026	1,476	841	402
UK private sector	3,490	3,666	4,418	5,207	5,465	5,648
Overseas	44,668	51,535	59,080	70,661	87,118	89,870
Bills	117	143	90	82	76	144
Investments	99	126	286	331	472	734

注) 各年末の数値。ポンド建ての数値を最終営業日の相場でドルに換算。

出所) Bank of England, *Quarterly Bulletin* 各号より作成。

表6 つづき

	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Overseas Banks : Japanese						
外貨建て預金						
Total	23,495	27,278	28,850	39,238	63,306	94,752
UK banking sector	6,250	6,624	7,413	9,064	16,859	27,341
Other UK	136	106	207	318	347	519
Overseas	16,530	19,020	18,466	24,870	38,252	57,822
CD	579	1,527	2,765	4,986	7,845	9,068
外貨建て資産						
Market loans & advances						
Total	23,365	27,167	28,570	38,779	62,629	92,999
Banks in UK & discount market	2,396	3,436	4,940	6,739	12,743	21,860
CD	20	49	73	6	298	541
UK public sector	457	480	524	961	810	617
UK private sector	688	812	1,092	1,590	1,882	2,516
Overseas	19,802	22,390	21,942	29,480	46,896	67,464
Bills	20	2	52	88	138	175
Investments	136	133	205	394	668	1,636
Other Overseas Bank						
外貨建て預金						
Total	39,444	48,092	62,060	81,448	103,000	123,961
UK banking sector	7,966	9,039	11,076	15,285	20,706	25,585
Other UK	927	1,326	1,470	2,021	2,265	2,595
Overseas	28,174	34,643	45,735	60,097	74,433	87,595
CD	2,379	3,084	3,781	4,088	5,596	8,185
外貨建て資産						
Market loans & advances						
Total	39,167	47,758	61,294	80,515	101,992	121,829
Banks in UK & discount market	11,341	12,248	14,843	20,434	26,911	30,534
CD	1,281	1,326	1,521	2,208	2,223	4,473
UK public sector	945	1,224	1,861	1,616	1,210	347
UK private sector	2,274	2,371	2,843	3,349	3,774	4,416
Overseas	23,325	30,590	40,221	52,876	67,871	82,062
Bills	237	231	384	406	530	875
Investments	111	233	372	618	594	840

増している。しかし両国の銀行が全く違う性格を持つことは周知の通りである。米銀の場合は主に外国公的機関、そして70s末には本店を除く米居住者から調達した資金を同一銀行他支店に供給していたのに対して、邦銀は銀行間で集めた資金を主に本店向けに供給していた⁸⁹⁾。それでは英銀以外の欧州系銀行についてはというと、日米の銀行のように独立した数字は公表されておらず、その他の外銀の中に含まれている。どこまで意味があるかは分からないが、日米の銀行とその他の違いだけを確認しておく。まず負債では国外からの調達比率が80年で70%強とクリアリングバンクより高い。ただ絶対額の割にはネットの国外負債ポジションがクリアリングバンクと変わらず、日米の銀行ほどではないにせよ国外向け債権も比重は大きい。CDでの調達は絶対額で日米の銀行を下回り、運用では上回る。他の項目についても全体的にネットポジションが絶対額に比較して小さく、その変動も小さい。これを運用と調達でバランス良く利用していると取ることもできるかもしれないが、単に個別の傾向が相互に打ち消し合っているだけかもしれない。

表7にある英所在銀行の主要国との外貨建て取引から、国別の性格を断片だけでも把握しておく。まず在英店舗の状況を個別に確認出来た日米について見ると、対照的な状況が確認出来る。在英店舗では両国の銀行とも対外ネット債権ポジションであったが、こちらでは対米取引でネット負債ポジションが拡大する傾向にあり、対日取引でネット債権ポジションが循環的ながら拡大方向にある。対日取引は邦銀在英店の傾向と一致しており、全てではないにしても、邦銀在英店の果たす役割が大きいと考えられる。対米取引の場合は米銀在英店とまったく逆の動きをしており、他銀行や非銀行との取引によるのであろうが、その中で米銀在英店が相手になっている割合は一概に大きいとはいえない⁹⁰⁾。こちらはむしろ、英米間の資本移動を媒介するルート

89) 米銀については拙稿「1970年代における国際的資本移動の拡大と米銀の国際業務」『商学論叢（福岡大学）』2001年3月、516～518ページを参照されたい。

表7 英所在銀行の外貨建て対外債権・債務（100万ドル）

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
(通貨別内訳)								
UK liabilities								
Total	90,656	112,355	128,212	148,617	171,395	214,087	281,965	346,729
US dollar	69,171	88,973	104,176	122,473	136,622	167,914	219,988	276,992
D mark	11,910	11,987	13,414	14,826	19,438	25,596	34,412	34,555
Swiss francs	6,838	7,666	6,230	5,918	7,457	8,225	10,549	14,719
UK claims								
Total	84,283	103,096	118,242	137,991	159,236	202,848	270,007	333,645
US dollar	65,462	82,688	96,944	112,569	125,825	156,913	211,762	262,796
D mark	10,230	11,271	12,749	14,089	19,457	26,184	33,622	35,471
Swiss francs	6,573	5,850	5,991	6,886	8,478	9,983	12,552	17,417
(相手国別内訳)								
UK liabilities								
United States	4,910	7,274	10,046	11,834	16,850	26,015	40,361	43,832
Belgium/Lux.	5,009	5,270	5,574	7,199	7,390	9,513	13,740	17,252
West Germany	4,010	4,436	5,410	5,834	6,279	5,588	6,579	7,719
Switzerland	13,841	16,414	16,073	16,339	20,593	24,421	30,104	36,832
Bahama/Cayman	2,479	3,224	6,013	9,375	8,994	13,786	14,955	24,501
Japan	2,867	3,238	3,253	3,833	2,243	4,576	7,744	16,730
UK claims								
United States	6,996	10,230	6,849	8,597	10,793	12,104	24,512	23,483
Belgium/Lux.	4,870	6,041	6,570	6,953	10,293	14,979	19,986	26,394
West Germany	5,658	4,969	5,240	6,980	8,015	10,954	12,955	14,837
Switzerland	3,067	3,386	2,618	3,423	3,760	5,270	7,104	9,861
Bahama/Cayman	7,523	8,061	13,548	14,814	14,362	18,841	25,583	27,443
Japan	7,187	13,796	15,927	16,445	12,123	14,201	20,591	34,601

注) 各年末の数値。ポンド建ての数値を最終営業日の相場でドルに換算。
出所) Bank of England, *Quarterly Bulletin* 各号より作成。

豊富さを反映していると解釈すべきであろう。

スイス系銀行の場合は前節にあったように、ユーロ市場で恒常的な放出超

90) 支店だけでなく在英米銀店の本国からのネット負債はかなり緩やかな増加傾向で、78年末に50億ドル程度である。この年は表7の対米ネット負債はおおよそ140億ドルになっている。しかし翌年は、表7の数字が160億ドル程度である中で、在英米銀店は本国本店以外からの資金調達に150億ドルを超える。但し本店への資金供給も50億ドルを超える。

過であった。英所在銀の外貨建て対スイス取引を見ると、やはり一貫した負債ポジションになっている。しかも *Swfr* の取引については在英銀行がネット債権ポジションになっているため、スイスからの資金流入は主にポンドでも *Swfr* でもない外貨ということになる。表には載せていないが、74年から77年だけは表7の数字が相手国の銀行とそれ以外で別に入手出来る。それによると銀行の占める比重が大きく、ネットポジションで見ても全ての年で全体のネットポジションとほぼ一致している。スイス所在銀行が流入した外貨をユーロ市場で運用しているといえる。例えこれが本支店間取引ではなかったとしても、スイス系銀行の在英店が媒介している部分は大きいと考えられる。

独銀の場合は若干複雑である。表で対独取引は75年を除いてネット債権ポジションになっている。但し先ほどの主体別の数字で確認したところ、74年こそ銀行のポジションが全体とほぼ一致するものの、残り77年までは銀行の数字の方がかなり小さい。つまり独非銀行部門はルクセンブルグからだけではなく、イギリスからもユーロ金融を受けている。さらにルクセンブルグを含む地域に対するポジションも対独と似たような状況になっている。ルクセンブルグが独銀にとって国内顧客向けユーロ取引の拠点になっていることは前述の通りである⁹¹⁾。またブンデスバンク月報78年3月号では独銀の相手国別短期ポジションが72年から77年の期間で公表されている⁹²⁾。これによるとベルギー・ルクセンブルグは独銀からもネット負債ポジションになっていることが多い。一方で独銀は対英でネット短期債権ポジションになっている。

91) そもそも独銀ルクセンブルグ子会社は *Dresdner* のそれを除いて、ドイツか国外支店での業務を記帳したり、資金調達をするだけの場所だといわれている。“Berlin gets tough with German banks in Luxembourg”, *op.cit.*, p.105. 但し数字のうちルクセンブルグがどの程度の比重を占めるのかは分からない。

92) “Recent trends in the foreign business of German banks”, *op.cit.*, pp.20-21. 10億DM単位で数字が公表されており、これをドルに換算するとあまりに誤差が大きくなると考えたため、掲載しなかった。

77年のみ通貨別の内訳があり、それによるとDMでは負債ポジション、ドルで債権ポジションになっている。DMについては独銀がロンドンに調達を依存する訳ではないので、ルクセンブルグを間に挟んで活発な裁定取引が行われているのであろう⁹³⁾。ドルについても同じことが言えるかもしれないが、在英銀行の対独ポジションが銀行だけでもネット債権になっており、独銀の対英短期ポジションがドル建てではネット債権になっていることから、ロンドンは独銀にとって短期ドル運用、長期ドル調達の場所という位置づけが大きいのかもしれない⁹⁴⁾。

以上のように世界中の銀行がロンドンに集中することによって、その地で多様な運用と調達が結びつけられる。その中で、断片的ながら、各国の銀行が独自の性格を反映しながらロンドンでの取引に関わっている姿が見られた。これは逆に言うと、独自の領域を活用して国際業務を行う上でも、やはりロンドンでのドル取引に参加することによって補完されなければならないことの反映である。

93) ドイツの資本取引で最大の相手国はEC諸国になっており、グロス取引の大きさは域内でDMが貿易と投資で果たす役割の重要性に加え、ドイツ、ルクセンブルグ、ロンドン間でのユーロDM取引の大きさを反映している。“The pattern of capital transactions by region since 1979”, *Monthly Report of Deutsche Bundesbank*, July 1983, p.18.

94) 77年末までに独銀の非産油途上国向け長期貸出が100億DMに達し、それに伴って長期負債が240億DM弱にまで拡大した。長期調達のうちベルギー・ルクセンブルグ、英、スイスからが140億DMを占めた。“Recent trends in the foreign business of German banks”, *op.cit.*, p.18.