

<研究ノート>

ラテンアメリカの金融部門への外資参入¹

国際金融情報センター 桑原 小百合

Abstract

This paper evaluates the impact of foreign bank entry on the Latin America's financial system. Over the latter half of the 1990's, the size and the depth of financial sector increased, and there has been a substantial progress in terms of improving systemic efficiency and stability. This trend reflects a range of reforms often related to the need for strengthening local financial sectors in the wake of crises such as the Mexican peso crisis of 94-95, but also broader market trends of consolidation, integration, privatization, and liberalization. Among structural changes, increased foreign participation has attracted academic and public sector attention. Proponents of a policy of opening domestic financial sectors to foreign ownership argue that it would facilitate capital inflows, improve the quality, pricing, and availability of financial services, and improve financial sector infrastructure. These arguments are mirrored by a set of concerns over the potentially adverse effects of such a policy. Empirical analysis of the effects of broad foreign participation in emerging market financial systems has been relatively limited, however, in part reflecting the recent timing of these developments. Most recent empirical studies suggest that foreign entry can render national financial markets more competitive, and thereby can force domestic institutions to operate more efficiently. Whether broader strategic and operational differences exist across foreign and domestically owned institutions in developing countries remains open issue.

Our analysis focuses on banks because of the bank-based structure of the Latin American financial system. The paper first takes a quick look at the current state of foreign bank penetration in the region. Next it examines the factors behind an increased foreign participation in the Latin American financial sector. After reviewing the literature on foreign banks entry in emerging markets, we present some data that demonstrate changes in the Latin American banking system. Finally, the paper draws some conclusions.

¹ 本稿の作成に当たっては、2名の匿名レフェリーの方から大変貴重なアドバイスを頂いた。記して感謝の意を表したい。

1. はじめに

本稿は、90年代後半の外資参入がラテンアメリカの金融システムに及ぼした影響を検討する。90年代後半、同地域においては、金融部門の規模が拡大し、金融機関の健全性・収益性は各段に向上したと言われる。これには、94~95年のメキシコ通貨危機を初めとする新興市場国金融・経済危機の発生を契機に進められた金融改革が寄与している。とりわけ、参入規制の緩和と民営化にともなう外資進出の効果が注目されている。欧米金融機関は地場銀行を買収する形で大きく市場シェアを伸ばし、メキシコのように外資のシェアが9割近くに達するところもある。途上国の金融部門への外資参入の活発化は、政策担当者、学識経験者の関心を集め、その動機や効果に関する研究が盛んになりつつあるが、比較的最近の事象であるため十分な検証は困難な状況にある。本稿ではこれまでの議論を整理することで、外資参入が途上国の金融システムひいては経済発展にどのような効果を与えるのかを考える手掛りとしたい。

本稿の構成は次のとおりである。まず、外銀参入の現状を概観し、続いて金融部門への外資参入の要因について、参入する側とされる側に分けて分析する。次に、外国銀行の参入が途上国経済に及ぼす影響についての議論を、一般的に指摘されているメリット・デメリットを中心に紹介する。ラテンアメリカに関する先行研究からは、外銀進出が途上国の銀行システムの安定と効率性の向上に貢献することが示唆される。続いて、90年代におけるラテンアメリカの金融部門の変化と現状を確認する。なお、ラテンアメリカの金融部門は銀行中心であることから銀行部門に焦点を当てる。

2. 外資参入の現状

まず、ラテンアメリカの銀行部門における外資参入の現状を見てみよう。図表1は、国際業務を展開している先進国金融機関のプレゼンスが大きいラテンアメリカ7カ国において、金融システムの総資産に占める外資のシェアを示したものである。外資シェアは90-94年と比較して94-99年の5年間に大きく上昇し、その後も上昇を続け2001年には5カ国で50%を超えた。同年の個別外資系銀行のシェアを見ると、7カ国平均ではスペインの2大銀行が10%台で1位と2位を占め、国別でも7カ国全てにおいてスペイン系2行のうちいずれかが最大シェアを占めた。シティバンクについては、メキシコでのシェアが他のラテンアメリカ6カ国に比べて突出して高い。図表2は比較的近年の外資による主な金融機関買収を列挙したものであるが、やはりスペインの2銀行による買収件数が多い。この

ように、ラテンアメリカの銀行部門への外資進出は、90年代後半にスペインの銀行主導で急速に進展した。

図表1 ラテンアメリカ諸国の銀行資産における外資のシェア (単位：%)

	外銀資産 / 銀行総資産					2001年の主要外銀のシェア					
	1990	1994	1999	2000	2001	SCH	BBVA	CITIBANK	F. BOSTON	SCOTIA	HSBC
アルゼンチン	10	18	49	49	61.3	8.2	7.0	6.2	7.6	2.6	4.3
ブラジル	6	8	17	23	48.5	3.8	2.3	2.0	1.5	-	3.0
チリ	19	16	54	54	62.3	11.6	4.3	5.1	6.2	2.3	0.5
コロンビア	8	6	18	26	33.6	4.2	7.5	5.0	1.2	-	-
メキシコ	-	1	19	24	90.0	14.6	25.9	25.5	0.8	2.7	0.3
ペルー	4	7	33	40	61.0	6.7	14.7	3.9	1.6	3.1	-
ベネズエラ	1	1	42	42	58.7	22.3	14.4	3.0	-	3.1	-
平均	NA	NA	NA	NA	63.6	10.2	10.9	7.3	3.2	2.8	2.0

(出所) ECLAC (2003), p.108 Table III.2, p.148 Table III.A.2

図表2 ラテンアメリカ金融部門における近年の主な買収 (単位: 百万ドル)

買収企業	国	年	被買収企業	国	金額
ABN AMRO Bank	蘭	1998	Banco Real	ブラジル	2,100
Banco Bilbao Viscaya Argentaria (BBVA)	西	2000-01	Grupo Financiero BBVA Bancomer	メキシコ	2,944
		1998-01	BBVA Banco Ganadero	コロンビア	247
		1998	BBV Excel Económico	ブラジル	878
		1998	BBVA Banco BHIF	チリ	350
		1998	BBVA Provincial SAICA	ベネズエラ	103
		1997	Banco de Crédito Argentino	アルゼンチン	560
		1997	BBVA Banco Francés	アルゼンチン	350
Banco Santander Central Hispano (SCH)	西	1992-95	BBVA-Probursa	メキシコ	474
		2002	Grupo Financiero Bital	メキシコ	NA
		2002	Banco Santiago	チリ	682
		2000-01	Banco do Estado de São Paulo S.A. (BANESPA)	ブラジル	4,741
		2000	Conglomerado Financiero Meridional	ブラジル	1,000
		2000	Banco Río de la Plata	アルゼンチン	975
		2000	Grupo Financiero Serfin	メキシコ	1,560
		1999	Banco Santiago	チリ	600
		1999	Banco de Asunción	パラグアイ	NA
		1999	O'Higgins Central Hispano	チリ	600
Banco Sudameris	仏	1998	Banco Noroeste S.A.	ブラジル	564
		1997-00	Banco Río de la Plata	アルゼンチン	1,811
Banco Sudameris	仏	1999	Banco Wiese Sudameris	ペルー	180
		1998	Banco America do Sul	ブラジル	191
Bank Boston Corp.	米	1997	Deutsche Bank Argentina S.A.	アルゼンチン	255
Scotia Bank	加	1997-01	Scotiabank (もとSudamericano)	チリ	NA
		2000	Grupo Financiero Scotiabank Inverlat	メキシコ	40
Citibank	米	2001	Grupo Financiero Banamex Accival (Banacci)	メキシコ	12,500
		1998	Banco Confia	メキシコ	199
CS First Boston	米	1998	CSFB Garantia (もとBanco de Investimentos Garantia)	ブラジル	675
HSBC Holdings	英	2002	Chase Manhattan Bank Panamá	パナマ	NA
		1997	HSBC Brasil Multiplo	ブラジル	1,000

(出所) ECLAC (2003), p.149 Table III.A

3. 外資参入の背景

(1) ラテンアメリカ - 通貨・金融危機と銀行システム再建

ラテンアメリカ銀行部門への急速な外銀進出の背景として最も重要なのは、通貨・金融危機の発生とそれに続く金融再建であろう。そのプロセスを簡単に振り返ってみたい。

80年代までラテンアメリカ諸国の金融部門は、金利規制、高準備率、信用割当などにより政府が強い規制を行い、いわゆる金融抑圧の状況にあった。強い規制により金融システムの健全性が保たれていたことから、監督・検査体制は未整備なままに放置されていた。国により時期は若干異なるが、概ね80年代後半から90年代前半にかけて、こうした問題点を改善し、金融システムの競争力・効率性を高めるための諸改革（金融仲介の自由化（金利自由化、準備率引き下げ、特定分野への義務的融資制度の廃止）、公的金融機関の民営化、外資参入規制の緩和、ユニバーサル・バンク制度の導入など）が実施された。

金融改革とほぼ同時期に、資本勘定の自由化も実施され、マクロ経済の安定化と経済成長の加速、資金流入の拡大が相俟って、銀行の貸出しは急増した。他方で、金融自由化は銀行の資産と負債の通貨ミスマッチ、期間ミスマッチを発生させ、また、金融抑圧下で金融機関の経営能力とコーポレート・ガバナンスが低下していたことから、不良債権が積み上がり、金融システムは不安定化した。金融システムが脆弱な中でマクロ経済ショックが発生し、金融危機の引金となった。94-95年のメキシコ通貨危機では、為替レートの急激な下落と国内金利の高騰、景気後退にともない不良債権が急増した。アルゼンチンでは、カレンシーボード制のもとで中銀が最後の貸し手機能を殆ど喪失し、セーフティ・ネットが欠如する中、メキシコ通貨危機の伝播という外的ショックにより銀行システムの流動性が危機的水準にまで落ちこんだ。レアル・プラン後のブラジルではハイパー・インフレの収束にともなうフロート益の消滅が銀行システムを不安定化させた。

政府の金融危機への一般的な対処策は、破綻した銀行への政府介入（国有化）、破綻銀行の清算・売却（再民営化）、存続可能な銀行の再建（資本注入、不良債権の引受け）、規制・監督体制の強化、セーフティ・ネットの拡充、コーポレート・ガバナンス（透明性、説明責任）の強化などから成っている。先進国では、この金融再編プロセスで、国内金融機関同士の合併・統合や資本参加が一般的であるが、新興市場経済国においては、欧米の金融機関が大きな役割を果たした。

(2) 先進国の金融統合と金融機関のラテンアメリカ進出

90年代は先進国においても金融M&Aが増加した。グループ・オブ・テン(G10)の報告によれば¹、90-99年の10年間に主要先進国で発生した金融機関(銀行、証券、保険)のM&Aは約7,600件、1.7兆ドルに達した。時期的には90年代後半に大型統合が集中している。業種別には銀行を含むものが中心で、件数で6割、金額で7割を占めた。統合パターンは、銀行の場合大多数が国内同業種間の統合で、国境を越えた金融M&Aは少なくその中心は保険業であった。主要金融機関へのインタビューによると、統合の狙い・動機としては、同業種間では「規模の経済性」、異業種間では「範囲の経済性」が最も重要であり、M&Aを促した外部要因としては技術革新、規制緩和、グローバル化が重要という結果が出ている(BIS 2001)。

新興市場国への外銀進出は、こうしたトレンドと無関係ではないだろう。先進国における金融統合の進展および競争の激化が、新たな収益機会を求めた金融機関の新興市場国への進出を加速させたと考えられるからである²。ただし、ラテンアメリカにおいては、前節で見たように、進出の規模、スピード、範囲においてスペインの銀行が他国の金融機関を圧倒している。そこで、スペイン系銀行と、従来からラテンアメリカで最大のプレゼンスを維持してきた米銀の戦略を見ることによって、進出した側の動機を探ってみたい。

(3) 外国銀行の企業戦略

(イ) スペインの銀行のラテンアメリカ進出

スペイン銀行のラテンアメリカ進出の動機としては、89年のEU第2次銀行指令による銀行免許統一化とEU単一市場の誕生により、EU域内で守勢に立たされた、銀行サービスの浸透度が低いラテンアメリカ諸国は市場ポテンシャルティーンが大きい、共通の文化・言語を有する、顧客、投資先であるスペイン企業がラテンアメリカに進出済み、リスク分散、等が指摘されている。

スペインの銀行業界では80年代末に大型合併による再編が始まり、2000年末にはビルバオ・ビスカヤ・アルヘンタリア銀行(BBVA)とサンタンデル・セントラル・イスパノ銀行(SCH)の2大銀行が全銀行の資産総額の約3分の2を占める寡占的構造となった(図表3)。スペインの銀行は国内の統合と併行して、まずポルトガル、フランス、モロッコ、イタリアなど欧州・アフリカへ進出し、続いてラテンアメリカへの進出を開始した。同地域では96-98年に集中的に買収、資本参加を行った。

図表 3 スペインの銀行 M&A

年	M&A	新銀行
1988	ビルバオ銀行(Banco de Bilbao)とビスカヤ銀行(Banco de Viscaya)合併	Banco Bilbao Viscaya (BBV)
1991	セントラル銀行(Banco Central)とイスパノアメリカ銀行(Banco Hispanoamérica)合併	Banco Central Hispano(BCH)
1991	政府系アルヘンタリア(Argentaria)グループの設立。スペイン国際銀行(BEX)、郵便貯金金庫(Caja Postal)、 抵当銀行(Banco Hipotecario)、地方信用銀行(Banco de Crédito Local)、農業信用銀行(Banco de Crédito Agrícola)を集約。	Argentaria(正式名称スペイン銀行公社 CBE)
1994	サンタンデル銀行(Banco Santander)がバネスト(Banco Espanol de Crédito)を買収	Santander
1998	アルヘンタリアの完全民営化	Argentaria
1999	サンタンデル銀行と BCH 合併	BSCH
2000	BBV とアルヘンタリア合併	BBVA

(出所) Calderón and Casilda (2000) pp.75-78 より作成。

2001年には2大スペイン銀行の総資産の約30%、業務純益の45%をラテンアメリカが占めるに至った。図表1に含まれている他の外銀は、総資産に占めるラテンアメリカの比率は最大でも15%に満たない。スペインの銀行の突出した進出振りは、上述した動機からは十分に説明できない。たとえば、²に関しては、ラテンアメリカは発展の可能性が大きい市場ではあるが、裏返せば銀行サービスが浸透するには、何十年、場合によっては百年単位を必要とする。³についても因果関係は明らかでない。確かに、銀行の進出に先だって、イベリア(航空)、テレフォニカ(通信)は、90年代初めに、イベルドーラ(電力)、エンデサ(電力)、レプソル(石油)などは90年代半ばにラテンアメリカに進出した。主要企業は揃って99年、2000年に投資額を急増させている(図表4)。しかし、スペインの銀行はラテンアメリカでも個人向けのリテール銀行業務を中心に事業を展開しており、顧客の進出に追随したとは言いがたい。⁴に関しては、2大銀行は数多くの国に進出したとは言え、政治・経済の不安定なラテンアメリカに対する過度のコミットメントは、当然ながらリスク増加要因となる。このように見ると、2大スペイン銀行のプレゼンスが短期間で急速に拡大したのは、ラテンアメリカ市場が短期的にはリスクに見合った高収益を生んだことと、2大銀行同士のシェア獲得競争によるところが大きい、と考えられる³。Calderon and Casilda(2000, p.83)もBBVAが先行してラテンアメリカで銀行買収を進めたことから、これに対抗してSCHも進出を加速させたと指摘している。

図表 4 主要スペイン企業の対ラテンアメリカ直接投資（単位：百万ドル）

	97	98	99	2000	2001
SCH	1,249	1,156	1,565	8,969	NA
BBVA	613	2,905	549	2,781	NA
Telefónica de Espana	934	4,705	2,992	21,818	NA
Repsol - YPF	687	85	15,169	1,311	NA
Endesa Espana	1,493	930	3,584	1,219	NA
IBERDORA	947	NA	264	595	NA
Unión Fenosa	212	101	165	362	NA
合計	6,135	9,882	24,225	37,005	6,175

（出所）ECLAC, 2002. p.106.

（ロ）米銀

大手米銀、シティバンク、ボストン、チェースマンハッタン、バンク・オブ・アメリカなどは、20世紀初頭からラテンアメリカに進出していたが、進出形態は駐在員事務所や支店で、大規模な資本投下は行わなかった。また、顧客は米系多国籍企業や地場の大手輸出企業、国営企業、個人では富裕層に限られていた。

90年代、米銀は、米国内で盛んになった金融統合に経営資源とエネルギーの大半を注ぎ込んだ（図表5）。1985-92年は金融機関の破綻や経営不振先の吸収統合が主体であったが、92年以降は規制緩和を背景に前向きの銀行統合が進んだ⁴。海外進出は、EU発足により市場規模が拡大した欧州が中心で、ラテンアメリカではスペイン勢に押されて相対的プレゼンスは低下した。

図表5 米国の銀行大型M&A

発表時期	買収企業	被買収企業	金額（十億ドル）
95年8月	ケミカル・バンク	チェース・マンハッタン	10
98年4月	トラベラーズ・グループ	シティコープ	83
98年4月	ネーションズバンク	バンク・オブ・アメリカ	60
98年11月	ドイツ銀行	バンカース・トラスト	10
99年3月	フリード・フィナンシャル	バンクボストン	16
2000年9月	チェース・マンハッタン	JPモルガン	31
2001年4月	ファースト・ユニオン	ワコピア	14

（出所）各社プレスリリース、新聞記事など

しかしながら、間接・直接金融を通じての米銀のラテンアメリカへの関わりは極めて大きい。70-80年代のラテンアメリカ諸国への融資拡大、累積債務問題の処理過程で決定的な役割を演じたことは記憶に新しいし、90年代以降も外債引受けや対外債務再編を主導している。長期にわたる実績を背景に今後も、債券発行幹事、M&A仲介、コンサルティング、リスク管理といった非金利ビジネスにおいて

は米銀が主導権を握って行くだらう。また、国際機関や米国政府のトップ経験者を経営陣に据える米銀は、ラテンアメリカに対する絶大な政治的影響力を持つ⁵。

主要米銀は最近になってメキシコへの進出を活発化させている。シティグループは、2001年8月に、最大手パナメックスを中核とするバナクシ金融グループを買収し、一気にラテンアメリカでの所有権シェアを伸ばした。買収額は、メキシコの対内直接投資の年額に匹敵する125億ドルにのぼり、地域史上最大規模の投資となった。また、2002年には、バンクオブアメリカがSCHからメキシコ第3位セルフイン金融グループ株の25%を買い取っている。

米銀の進出は、メキシコ人を初めとするラテンアメリカから米国への移民労働者による家族送金ビジネスおよびヒスパニック系米国人との取引拡大が主要な動機と言われている。米州開発銀行の姉妹機関である多国間投資基金(MIF)によれば、2002年に先進国からラテンアメリカへの家族送金は前年比18%増の320億ドルを記録した。この約8割が米国からの送金で、受取国・地域の内訳はメキシコ105億ドル、中米55億ドル、カリブ諸国55億ドル、アンデス諸国54億ドル、南米51億ドルであった。送金に関わる手数料・為替コストは40億ドルと推定され、単純計算すれば12.5%と収益性が高い⁶。また、メキシコ中銀によれば、2003年第1四半期には、米国からメキシコへの家族送金は前年同期比26%増の27.4億ドルに達し、直接投資額を上回り4半期の数字としては史上最高を記録した。こうしたことから大手米銀、ノンバンクが市場に参入し、競争が激化している⁷。一方、2000年の米国センサスによると、総人口2.8億人のうち、12.5%に相当する3,500万人がヒスパニックで(このうち2,100万人がメキシコ人)、アフリカ系を抜いて米国最大のマイノリティー集団となった。ヒスパニック系米国人社会は米国平均と比べて、人口増加率が高く⁸、若年層の構成比率が高い。このため、今後確実な成長が見込める市場として、銀行の他、通信、メディア、消費材メーカーなどもマーケティングを強化している。

4. 途上国の金融部門への外資参入に関する議論

途上国の金融システムへの外資参入が活発化したのは比較的最近の事象であるため、外銀参入のマクロ・ミクロの効果に関する研究はまだ少ない。国際金融機関や各国政策担当者の間では肯定的な見方が多いが、その一方で金融システムへの悪影響に対する警戒感も強い。一般的に指摘されている外資参入のメリット・デメリットには次のようなものがある(Dages et al. 2000)。

メリットとしては以下の3点が挙げられる。国際金融市場へのリンケージが

強化され、海外資金の流入が拡大し、投資が促進される可能性。国内信用の供給量が拡大するとともに、資金調達源・種類が多様化するため、途上国政府および企業の資金調達をより安定的にする。外銀の進出が国内の市場競争を促進し、革新的な経営・金融技術が導入されることにより、銀行が提供する金融サービスの質・価格・入手可能性が向上し、国民厚生を高める。外銀の参入により、金融取引が高度化し、国際的な取引も活発になるため、国内の金融インフラ 会計制度、透明性、金融規制等 が改善され、格付会社、監査人、信用調査会社などの支援機関のプレゼンスが高まる。また、外銀の参入により、投資母国の金融監督・規制等のスキルが導入される。

以上の主張の裏返しは外銀参入の国内金融システムに対する悪影響への懸念となっている。すなわち、国際金融市場とのつながりが強まる結果、国内で経済・金融危機が発生した際、海外への資金流出（資本逃避）が起きやすくなり、また、近隣諸国の危機の伝播や外銀の母国における景気循環・経済ショックの影響を受けやすくなる。外銀は富裕層や大企業・外国企業など良質な顧客層しか相手にせず、中小企業や一般大衆を相手とするリテール市場にはサービスを提供しない（いわゆる“cherry picking”批判）。外銀は高い技術水準や強い資本力によって途上国の市場を支配してしまう。外銀は長期的な視点から途上国と関係を持つとはせず、何らかの問題が進出先もしくは母国で発生した場合、短期間取引関係を縮小したり撤退したりして（“cutting and running”）、途上国の金融システムを不安定化させる。進んだ技術と幅広いサービスを提供する外国銀行が進出すると、受入国の監督・規制の能力が追いつかず、結果として金融システムの安全性が脅かされる。 、 、 の懸念は顕在化したケースはないと言ってよく、今後顕在化する可能性も少ないように思われる。大きく見方が分かれるのは と の批判であろう。

世銀（World Bank 2001）は、外資参入に否定的な意見に対する反論を展開し、楽観的な見方を示している。資本逃避に関しては、アルゼンチンやメキシコに関する研究をもとに、途上国で経済情勢が悪化した場合、国内資金が信用力の高い外国銀行に流れ込むことによって、海外への資金流出が防止されたことを指摘している。Cherry-picking 批判についても、分野や顧客層の棲み分けが進み、中小零細顧客に対しても積極的にサービスを提供する銀行が現れるため、大きな悪影響は出ないとしている。外銀の参入による競争の激化は、地場銀行の市場支配力を利用した超過利潤の機会を奪って一時的にその経営を悪化させる傾向があるが、最終的にはその成長に良い影響をもたらすとしている。地場銀行が外銀と競合す

るためには、外銀と同様の経営の透明性を確保し、進んだ会計基準に適應せざるを得なくなり、市場競争を通じて時間とともに経営効率を改善することができれば、外銀と対抗し得る競争力を持つようになると期待している。

5. 銀行部門への外資参入についての先行研究

銀行部門への外資参入に関する先行研究の多くは先進国、特に米国を対象としており、途上国経済に及ぼす影響に関する研究は少ない。銀行部門全体の効率性・収益性・競争性・金融仲介機能等に焦点を当てるアプローチが主だが、最近では所有権の相違（外資、国内資本、政府）や規模による戦略やオペレーション、貸出行動の相違を分析する研究が増えている。

銀行部門全体に対する影響については、市場を競争的にし、地場銀行の収益性の低下と一般費用の圧縮をもたらし、その結果全体の効率性が改善し、安定性は高まったという、肯定的な評価を行っているものが、クロス・カントリー・スタディーに多い⁹。もちろん、個別ケースでは、特に投資母国、受け入れ国、参入した外銀のポートフォリオなどが一極集中的な場合、途上国の金融システムのみならず、参入した外銀の経営、ひいては母国の金融システムをも不安定化させる恐れはある。

一方、所有権の相違や銀行の規模による、戦略やオペレーション、貸出行動の相違については、外銀が cherry-picking 的であるか、あるいは cutting-and-running するかが主な 이슈となっている。Dages *et al.* (2000) は、アルゼンチンとメキシコのケース・スタディーを通じて、外銀による貸出は金融危機の際も伸び続け、しかも伸び率は一貫して国内の公的・民間銀行のそれを上回った、外銀の貸出が地場銀行の貸出しと比べてボラティリティーが高いという明白な事実はない、貸出パターンの相違は所有権の相違よりも、個々の銀行の融資目的、資金調達の方法、マーケット・アクセス、財務状況等に大きく影響される、と主張している。Crystal *et al.* (2001) は、90年代後半のラテンアメリカ7カ国における、金融システム強度指標(Moody's の Bank Financial Strength Ratings)を地場、外資、公的機関に分けて分析したところ、外資系と地場に大差はなく、公的金融機関より外資、地場民間銀行が明らかに健全性が高かった。さらに、アルゼンチン、チリ、コロンビア3カ国のケース・スタディーから次のような結論を導いている。外銀は、地場銀行と比べ利潤は同等か低いが、自己資本比率が高い。このことは親会社の進出先に対する強いコミットメントを示しており、cutting-and-running 批判に疑問を投げかけるものである。また、平均して地場銀行より与信伸率が高く、

資産の劣化に対してアグレッシブに対処し、短期の収益より長期的な健全性強化を重視する傾向が見られる。よって、銀行システムの安定、発展、効率性にポジティブなインプリケーションを持つ。

cherry-picking 批判との関連で、外銀参入が中小零細企業向け信用不足の問題にどのような影響を及ぼすかが注目されている。一般的には、外銀は地場銀行に比べ、情報開示が不十分な中小零細企業および個人に関する情報収集能力が劣るため、これらの顧客への融資を躊躇し、優良企業に融資を限定することになる、と考えられる。これに対する反論として、与信審査方法の進歩、情報・通信技術の進歩、データのアベイラビリティの拡大などにより、中小企業向け融資が容易になる、外銀との競合で大企業・優良企業向け信用市場から締め出された地場銀行が、中小零細企業向け信用市場というニッチ市場を開拓する可能性などが指摘されている。また、外銀参入が総貸出の増大につながれば、中小零細企業向け貸出のシェアは減っても貸出額自体は増える、という見方もある。例えば、Clarke *et al.*(2002b)は、99年に38の途上国で4,000社を対象に行ったアンケート調査から、外銀のプレゼンスが大きい国ほど、回答した地場企業の信用へのアクセスおよび金利面での制約が少ないという結論を導き、したがって中小企業は大企業・優良企業ほどではないにしても外資参入による恩恵を受けるはずだと主張している。Clarke *et al.*(2002a)は、90年代後半のアルゼンチン、チリ、コロンビア、ペルーにおいて、中小企業への貸出について銀行の規模、所有権により、総貸出に占める割合、および伸び率にどのような相違があるかを分析し、次のような結論を出している。4カ国を総合すると、規模が同じ外銀と地場銀行を比較すると、総貸出に占める中小企業向け貸出の割合は外銀の方が低いが、規模別に見ると、銀行の規模が大きくなるほど外銀と地場銀行の差が小さくなる、外銀のローカル・プレゼンスが大きくなるほど、地場銀行に比べて中小企業への貸出比率が大きくなる。4カ国の比較では、中小企業向け貸出の実質伸び率は、アルゼンチンとチリでは大手外銀が他の全てカテゴリーより高く、さらにチリでは中小企業向け貸出/総貸出比率は、国内小銀行、大手外銀の順に高いことが明らかになった。アルゼンチンとチリにおいて大手外銀の中小企業への融資姿勢がより積極的である理由について、Clarke等は、優れた契約環境、優良な借手の情報に対するアクセス、マクロ経済の安定が関連しているとの仮説をたて、いくつかの指標を比較検討している。契約環境および借り手情報についてはアルゼンチン、チリの他2国に対する優位が確認された。これらの結果から、外銀参入を中小企業向け融資の拡大に繋げるには、途上国政府は外銀のプレゼンスが相当に大きくなるような

政策を採るべきである、と提言している。具体的にどのような政策が必要か踏み込んだ検討は行っていないが、前述した指標の検討結果から、優れた契約環境、優良な借手の情報に対するアクセス、マクロ経済の安定を促す政策が有益であろうとしている。

アルゼンチン危機後の同国における外銀の動きを見ると、Cutting and Running 批判の妥当性は確認できない。2001年からの経済危機で多額の損失を負った外資系企業は相次いで撤退を決定したが¹⁰、スペインの2大銀行、シティバンク、ブラジル系銀行などは撤退の予定はない¹¹。ただし、アルゼンチン危機により、多額の損失を被った外銀はラテンアメリカ戦略の見直しを迫られており、域内での投資先の選別が厳しくなると見られている。

6. 外銀参入の結果

各国経済、金融システム、個別金融機関のいずれのレベルでも、90年代前半と後半の変化において、外銀の影響のみを取り出すことは極めて困難である¹²。そこで、本節では、外銀参入の影響を分析する手がかりとして、市場構造の変化、外銀と地場銀行の経営指標の比較、銀行システムの金融仲介機能について概観することとしたい。

(1) 市場構造の変化

94年から2000年の間にラテンアメリカ主要5カ国で銀行数が減少し、資産規模で見た3大銀行、10大銀行の市場占有率は上昇した。しかし、銀行の集中度を示す代表的指標であるハーフィンダール・ハーシュマン・インデックス(Herfindahl-Hirschmann Index, HHI)はメキシコ以外では目だった上昇は見られない(図表6)。同期間に東欧およびアジアの新興市場国(チェコ、ハンガリー、ポーランド、韓国、タイなど)では銀行数が減って、大手銀行のシェアは低下し、HHIも低下した。これらの新興市場国では、90年代後半、銀行の数が減ると同時に市場環境が競争的になったことが示唆されている(IMF 2001)。

実際、途上国、先進国を問わず90年代に銀行の市場環境が競争的になるにつれて多くの国において銀行の市場集中度は高まった。これはコンスタビリティ理論により説明されている。コンスタビリティ理論によると、常に市場を新規参入するような状況を作っておくことで既存の各社は独占状況下でなく、完全競争下に置かれた状況と同じになる。少ない銀行が独占利益を享受していれば、多くの競争相手が市場に参入し、利鞘は急速に低下する。潜在的に多くの参入予備軍

が控えていて、現時点でのプレーヤーの行動を牽制している状況である。ただし、ラテンアメリカの銀行部門にコンスタビリティがあるか否か、理論が想定する牽制効果が実際に働いているのかどうかは検証されていない。

図表 6 ラテンアメリカ諸国の銀行システムの集中度

	94年預金シェア(%)			HHI		2000年預金シェア(%)			HHI
	数	3大銀行	10大銀行	94年	2000年	3大銀行	10大銀行	2000年	
アルゼンチン	206	39.1	73.1	756.9	113	39.8	80.7	865.7	
ブラジル	245	49.9	78.8	1,220.9	193	55.2	85.6	1,278.6	
チリ	37	39.5	79.1	830.4	29	39.5	82.0	857.9	
メキシコ	36	48.3	80.8	1,005.4	23	56.3	94.5	1,360.5	
ベネズエラ	43	43.9	78.6	979.2	43	46.7	75.7	923.1	

(注) HHI は、市場で活動する各企業の占有率を 2 乗して合計した数値。1-10,000。例えば、HHI10,000 は 1 金融機関が 100% マーケット・シェアを有する場合。HHI1,000 は 10 金融機関が 10% ずつのシェアを有する場合。

(出所) IMF (2001) p.128

(2) 銀行の経営指標

ECLAC による分析を見てみよう。図表 7 は、ラテンアメリカ 7 ヶ国について、総資産規模で 20 大銀行の 97 年と 2001 年のパフォーマンスを国内資本と外資に分けて比較したものである。

(イ) 収益性

収益性を示す総資産経常利益率(ROA)は、7 カ国平均は 97 年から 2001 年に上昇するとともに、地場銀行が外銀を上回った。株主資本当期利益率(ROE)は、97 年から 2001 年に地場銀行は低下し、外銀は上昇、その結果 2001 年には外銀の ROE が逆転して地場を上回った。国別に見ると、2001 年の ROA はブラジル以外で地場銀行が外銀を上回り、ROE はチリ、コロンビア、ペルーで地場銀行が外銀を上回った。ECLAC によると、地場銀行の分散が外銀より大きく、外銀が相対的に均質で地場銀行間の差が大きい。

(ロ) 効率性

経費率(業務費用 / 総収入比率)は全般的に大きく低下し、経営の効率化が進んだことが伺える。7 カ国平均の経費率は外銀、地場銀行ともに低下し、改善度合いは外銀の方が大きい。国別ではベネズエラを除いて外銀、地場銀行ともに低下した。特に、アルゼンチンの改善度が高く、97 年には 7 ヶ国の中で最も経費率が高かったが、2001 年には最も低くなった。

図表 7 銀行経営の指標

	ROA(%)				ROE(%)			
	地場銀行		外銀		地場銀行		外銀	
	97	2001	97	2001	97	2001	97	2001
平均	1.0	1.5	0.4	0.6	9.7	7.9	6.6	8.1
アルゼンチン	0.3	1.8	-0.7	0.6	2.5	5.9	2.1	7.4
ブラジル	1.0	0.5	0.2	0.6	13.1	5.3	6.0	7.2
チリ	1.9	1.0	0.4	0.7	12.4	15.8	6.3	14.2
コロンビア	1.3	1.0	-0.1	0.2	8.2	9.8	-2.1	0.2
メキシコ	0.6	2.5	1.1	1.8	0.5	9.4	7.6	14.7
ペルー	0.7	1.2	-0.2	0.2	10.6	6.9	11.0	5.1
ベネズエラ	2.2	2.2	2.1	-	20.7	2.6	15.7	-
	業務費用 / 総収入(%)				総貸出 - 貸倒引当金 / 総預金(係数)			
	地場銀行		外銀		地場銀行		外銀	
	97	2001	97	2001	97	2001	97	2001
平均	85.4	65.0	100.0	62.0	1.0	1.1	1.1	1.0
アルゼンチン	102.1	21.9	163.9	19.1	0.9	0.9	0.9	0.8
ブラジル	84.4	76.3	115.9	67.2	1.0	0.7	1.4	1.1
チリ	77.9	69.8	63.7	62.9	1.2	1.1	1.4	0.9
コロンビア	82.1	64.6	62.4	74.5	1.1	1.3	1.2	2.1
メキシコ	102.4	73.2	86.0	63.7	1.1	1.3	0.9	0.4
ペルー	83.7	78.2	106.4	84.9	1.1	1.2	1.2	1.0
ベネズエラ	65.3	70.9	72.0	-	0.7	1.1	0.7	-
	期日経過貸出 / 総貸出(%)				貸倒引当金 / 期日経過貸出(係数)			
	地場銀行		外銀		地場銀行		外銀	
	97	2001	97	2001	97	2001	97	2001
平均	7.2	8.3	3.1	4.5	1.5	2.0	1.4	2.0
アルゼンチン	13.0	12.1	5.8	6.0	0.7	4.2	0.8	5.1
ブラジル	5.8	14.1	1.9	7.4	1.7	0.7	1.8	0.6
チリ	1.0	1.8	0.4	1.3	2.7	1.8	2.9	1.6
コロンビア	5.5	4.0	4.9	3.7	0.5	2.1	0.5	1.8
メキシコ	6.2	6.4	1.5	2.1	1.3	2.8	1.0	1.6
ペルー	6.8	7.7	4.9	6.4	1.4	1.4	1.0	1.4
ベネズエラ	7.0	12.2	2.1	-	2.5	1.4	2.0	-

(出所) ECLAC(2003), p.132 Table III.13, p.134 Table III.14, p.141 Table III.18 より作成

(八) リスク管理

流動性比率（総貸出 - 貸倒引当金 / 総預金）は、数値が小さいほど銀行の貸出姿勢が慎重であると解釈できる。ラテンアメリカ平均では、地場銀行の流動性比率が97年から2001年にわずかではあるが上昇したのに対し、外銀の同比率は低下した。国別に見ると、ブラジル、チリは地場銀行、外銀ともに低下した。ただしブラジルでは外銀が地場銀行より高く、チリでは97年には外銀の流動性比率が地場より高かったが、2001年には逆転した。メキシコは地場銀行の方が高く、しかも97-2001年の間に地場と外銀の格差が拡大した。

不良債権比率（期日経過貸出／総貸出）は、平均で、地場銀行、外銀ともに上昇した。外銀と地場銀行を比較すると、外銀の不良債権比率が97年、2001年ともに地場銀行より大幅に低い。国別ではブラジルとベネズエラの不良債券比率が大きく上昇している。これは、98年のロシア危機、先進国金融不安の高まりなどを受けたマクロ経済の悪化を反映したものと思われる。

貸倒引当率（貸倒引当金／期日経過貸出）は、7カ国平均で地場銀行、外銀ともに上昇している。国別ではアルゼンチンの上昇が際立っており、2001年には期日経過債権の4~5倍の引当金を積んでいる。ブラジル、チリでは地場銀行、外銀ともに97年から2001年にかけて引当率が低下し、かつ、2001年時点で外銀の引当率が地場銀行より若干低くなっている。

以上をまとめると、金融機関の数は減ったが、市場が寡占的になったとは言えない、収益性は、国・所有権の違いによるばらつきが大きいものの、概ね改善した、効率性は明らかに改善した、全般に不良債権比率が上昇するとともに、引当率も上昇し、銀行の貸出姿勢は慎重になった、経営指標において、地場銀行間の差異が、地場銀行と外銀間、外銀間の差異より大きい、といった特徴が見て取れる。

（3）マクロ経済への影響

我国の例に示されるように、銀行が不良債権処理を進め、新規貸出に慎重になり、リスク回避行動が強くなると、個々の銀行の健全性は向上するが、経済全体では信用収縮、金融仲介機能の低下などの問題が発生し易い。図表8から、金融深度を計る2つの指標を見ると、ラテンアメリカ全体では金融機関による対民間信用／GDP比率は90年の28.6%から97年には26.6%、2001年には24.4%へと低下し、米・日や他地域の新興市場国に比べても低い水準にとどまっている。流動性負債（短期預金）／GDP比率は90年から97年に5ポイント近く上昇し30.2%となったものの、2001年には29.3%へと低下した。

企業の資金調達コストを比較できるデータが不足しているので、次善のデータとして銀行の利鞘（預金金利と貸出金利の差）を見ると、全ての国において90年に比べ2001年の数値が高く（ペルーの90年の数値は、ハイパー・インフレにより歪んでいると考えられる）、また日本、韓国、チェコなどの数値を大きく上回っている。利鞘の拡大は、銀行の収益改善には寄与したものの、企業の資金調達コストは上昇した。

このように金融システムの深化、預金貸出金利の差で計った金融システムの効

率性には改善が見られない。ここでも、外銀が進出しなかった場合の状況を推計して実証する必要がある、単純に外銀進出の効果が小さい、と結論づけられないが、(2)で見た銀行経営指標の改善度と比べて、マクロ的な効果は小さいように思われる。

図表 8 金融指標

(単位: %、ポイント)

年	金融深度						資金調達コスト、効率性		
	対民間信用(1)			金融機関流動負債(2)			預金貸出金利差(3)		
	90	97	2001	90	97	2001	90	97	2001
ラテンアメリカ	28.6	26.6	24.4	25.4	30.2	29.3	NA	NA	NA
アルゼンチン	15.6	19.5	20.8	11.5	23.9	27.2	NA	2.3	11.5
ブラジル	38.9	30.8	34.7	26.4	30.1	30.0	NA	NA	39.8
チリ	47.2	61.5	65.9	40.7	45.2	46.9	8.5	3.7	5.7
コロンビア	30.8	41.8	25.1	29.8	38.9	31.7	8.8	10.1	8.3
メキシコ	17.5	15.3	11.5	22.8	30.1	24.8	NA	9.9	9.1
ペルー	11.8	22.2	24.3	24.8	25.8	11.8	2,335.0	14.9	10.5
ベネズエラ	25.4	14.3	12.0	38.8	23.4	18.6	0.5	4.4	6.9
参考:									
チェコ	NA	67.5	44.4	41.1	23.4	74.5	NA	5.5	4.1
韓国	65.5	85.3	108.0	54.6	87.9	104.3	0.0	1.1	1.9
米国	93.5	126.8	145.8	65.5	61.3	69.2	NA	NA	NA
日本	195.2	201.1	186.7	182.4	210.5	199.5	3.4	2.1	1.9

(注) 1.GDP 比 2.M3 / GDP 比 3.プライム・レートと当座・普通預金の金利差
(出所) World Bank, *World Development Indicators 99, 2003* より作成

7. 結語

90年代の後半、ラテンアメリカ諸国では、外資の参入を伴った金融 M&A が活発化し、金融機関の数が減少して大手銀行の市場シェアが高まった。金融統合は、先進国や他の新興市場国でも広範に見られた現象である。一般的には、金融技術革新、規制緩和、グローバル化の進展が背景にあるが、ラテンアメリカにおいては金融危機あるいは金融システムの不安定化にともなう金融システム再建の必要性が重要な要因となった。多くの国で金融システムの過半を外資が占めるようになり、その影響に対して様々な期待や懸念が示されている。先行研究の多くは、外資参入は金融システムを競争的にし、地場銀行の収益性の低下と一般費用の圧縮をもたらし、その結果全体の効率性が改善し、安定性は高まったという、肯定的な評価を行っている。中小零細企業への信用アクセス問題と関連した cherry-picking 批判、金融システムの安定性に関わる cutting and running 批判に対しては様々な見方があり、さらなる実証研究の積み重ねが必要となっている。

以上

参考文献

BIS (Bank of International Settlements) (2001), "Group of Ten - Consolidation in the Financial Sector" (www.bis.org).

Calderón, Alvaro and Ramón Casilda (2002), "The Spanish banks' strategies in Latin America," *CEPAL REVIEW* No.70, April. Santiago de Chile: CEPAL.

Claessens, Stijn, Asli Demirguc-Kunt, and Harry Huizinga (1998), "How Does Foreign Entry Affect the Domestic Banking Market?" Policy Research Working Paper 1918, June. Washington DC: World Bank.

Clarke, G. R.G., Cull, R., D'Amato, L., Molinari, A., (2000), "On the Kindness of Strangers? The Impact of Foreign Entry on Domestic Banks in Argentina." In: Claessens, S. and Jansen, M., (Eds.), *The Internationalization of Financial Services: Issues and Lessons for Developing Countries*. Kluwer Academic Press, Boston, MA, pp. 331-354.

Clarke, G.R.G., Robert Cull, M. S. Martinez Peria, S. M. Sánchez, (2002a), *Bank Lending to Small Businesses in Latin America: Does Bank Origin Matter?*, Washington DC: World Bank. (www.worldbank.org).

Clarke, G.R.G., Robert Cull, M.S. Martinez Peria, (2002b), *How Does Foreign Bank Participation Affect Access to Credit by Small and Medium Enterprises?: Evidence from Firm Survey Data.*, Washington DC: World Bank. (www.worldbank.org).

Crystal, J. S., Gerard Dages, and Linda Goldberg (2001), "Does Foreign Ownership Contribute to Sounder Banks in Emerging Markets?: The Latin American Experience." Paper presented at the conference on *Open Doors: Foreign Participation in Financial System in Developing Countries*, April 19-21, 2001, New York, Federal Reserve Bank of New York.

Dages, B. Gerard, Linda Goldberg, and Daniel Kinney (2000), "Foreign and Domestic Bank Participation in Emerging Markets: Lessons from Mexico and Argentina." *Economic Policy Review* 6(3), pp.17-36., New York, Federal Reserve Bank of New York.

ECLAC (2002), "The European Union: Investments and Corporate Strategies in Latin America and The Caribbean," *Foreign Investment in Latin America and the Caribbean 2001*, October, Santiago de Chile.

----- (2003), "Transnational Banks in Latin America: Corporate Strategies and Regional Impact," *Foreign Investment in Latin America and the Caribbean 2002*, April, Santiago de Chile.

International Monetary Fund (2001), "Chapter V: Financial Sector Consolidation in Emerging Markets," *International Capital Markets Developments, Prospects, and Key*

Policy Issues (by staff team led by Donald J. Mathieson and Gray J. Schinasi), Washington, D.C.

Orosco, Manuel. 2002. *Attracting Remittances: Market, Money and Reduced Costs*. Report prepared for the Multilateral Investment Fund of the Inter-American Development Bank. Washington, D.C. January.

Martinez-Peria, M.S. and Sergio Schmukler (1999), "Do Depositors Punish Banks for 'Bad' Behavior? Market Discipline in Argentina, Chile, and Mexico," Policy Research Working Paper 2058, February, Washington, DC. World Bank.

World Bank (2001), "Chapter4: finance without Frontiers?," *Finance for Growth*, <http://econ.worldbank.org/prr/FFG/text-24976>.

¹ G10 は、第 2 次世界大戦後の国際金融体制を支える主要国の集まりとして組織された。現在は、日、米、英、仏、独、伊、加の G7 に、オランダ、ベルギー、スウェーデン、スイスの 4 カ国を加えた 11 カ国から構成される。同レポートはこれにオーストラリア、スペインを加えた 13 カ国における金融統合に関して、パターン、要因、影響を分析している。邦訳概要は財務省サイト(<http://www.mof.go.jp/jouhou/kokkin/ko067.htm>)参照。

² IMF (2001), ECLAC (2003)参照。

³ 2 行はスペインでの手法をラテンアメリカに持ち込んで、乗用車・海外旅行・宝飾品などの懸賞などを利用したアグレッシブなマーケティングを展開している。

⁴ 州を越えた業務は1927年のMcFadden法により、銀行と証券の兼業は1933年の銀行法により禁止されていた。80年代に入り、州政府レベルで州際業務規制を緩和する動きが広範化し、94年の法改正で州際業務規制が撤廃された(Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act)。99年11月には Gramm-Leach-Bliley Actの成立により、業際規制も撤廃され、銀行、証券、保険の相互参入が可能になった。

⁵ 例えば、シティグループのロバート・ルービン元財務長官、スタンリー・フィッシャー元 IMF 第一副専務理事など。

⁶ "Remittances to Latin America and The Caribbean Reached \$32 billion in 2002," Inter-American Development Band Press Release, February 27, 2003.

⁷ "Debit Card to Unite Migrant Families," *Financial Times*, July 4, 2003.

⁸ 90-2000年の米国総人口増加率は13%であったが、この間ヒスパニック人口は53%増加した。

⁹ ラテンアメリカについては、Barth et al.(2001a)、Claessens et al.(2000)、Clarke et al.(2000)、Crystal et al. (2001)、Dages et al.(2000)、Demirguc-Kunt、Levinen and Min (1998)、Martinez-Peria and Schmukler(1999)等を参照。

¹⁰ 主な外資撤退例は以下のとおり。スコシア・キルメス銀行は2002年4月、流動性不足で営業停止処分を受けた。クレディ・アグリコルは出資銀行3行(ビセル銀行、スキア銀行、エントレリオス銀行)の経営権を手放した。国内に100店舗を持つスタメリス銀行(イタリア系)は地場銀行に売却された。ラボロ銀行(イタリア)はアルゼンチンでの損失を補填すべくブラジルとイタリア国内の子会社2社を売却した。

¹¹ リオ銀行は 278 支店のうち 35 店舗を閉鎖した。ガリシア銀行は 55 支店の閉鎖を計画、香港上海銀行は 10～16 支店の閉鎖を計画している。

¹² 例えば、個別銀行について外銀との統合後に経営指標が改善したとしても、それがどの程度統合による効果かを確認するには、外銀との統合なかった場合の状況を推計し実証する必要がある。