

金融コングロマリットの 形成と今後の展望

〔要 旨〕

- 1 金融コングロマリットとは、銀行、証券、保険などの金融業者から構成されるグループのことをいい、金融持株会社の傘下に、銀行や証券会社、保険会社などが子会社として連なる形態が多い。経済のグローバル化や規制緩和の進展、ITや金融技術の発達などが金融コングロマリット形成の背景にあるが、グループ形成を主導する金融機関にとっては、幅広い金融商品を一括して取り扱うこと（ワンストップショッピング）による売上増加やブランド力の向上、マーケットパワー拡大などによるグループ全体としての収益増強にねらいがある。
- 2 金融コングロマリットは、規制緩和が早く行われ、保険型年金商品が普及していた英国や、ユニバーサルバンク制度が定着していた大陸欧州において、銀行業、証券業、保険業の融合が進む形で形成された。一方、米国や日本では銀行業と証券業の融合が中心であり、保険業は販売などの一部業務の取扱いにとどまる傾向がみられる。規模の経済性や範囲の経済性などの金融コングロマリット形成の効果は、リテールを基盤とする金融グループにより多く現れる傾向がある。
- 3 日本では、98年の金融持株会社設立認可後、金融再編の動きとも関連して00年度以降金融コングロマリットの形成が進んだ。日本の金融コングロマリットについては、手数料などの非金利収入の増加や経費率の低下などに統合の効果がみられるが、不良債権処理負担もあり、これまでのところ欧米に比べて収益性は低かった。今後は、証券業務や保険業務の取扱い強化による非金利収入の増加、リスク管理手法を確立しつつ消費者金融や小規模事業者向け金融を強化していくことなどによる収益性の向上が求められる。

目次

はじめに

1 金融コングロマリットの定義と組織形態

(1) 金融コングロマリットの定義

(2) 金融コングロマリットの組織形態

2 金融コングロマリット形成の要因

3 海外の主要な金融コングロマリットの

経営動向

(1) 英国

(2) フランス

(3) ドイツ

(4) 米国

4 日本の金融コングロマリットの形成と今後

(1) 日本における金融コングロマリットの形成

(2) 日本の金融コングロマリットの今後 おわりに

はじめに

90年代以降、経済のグローバル化や規制緩和の進展、ITや金融関連技術の発達などを背景に、金融機関は、良質で多様な金融商品や金融サービスを求める利用者ニーズへの対応とともに、金融機関間の競争を通じて、これらの商品やサービスのより効率的な提供を迫られるようになった。こうしたなかで、銀行業、証券業、保険業などの業態の垣根が希薄化し、従来、各業態が別々に行っていた金融商品や金融サービスの提供を統一的行うことが可能な金融コングロマリットが形成されてきた。

金融コングロマリットは、金融業務の規制緩和が早く行われた英国や、銀行本体で銀行業と証券業の兼営が可能なユニバーサルバンク制度が普及していた大陸欧州において、EU経済統合にも後押しされて先行的に形成され、その後、こうした動きが米国や日本にも波及した。銀行や証券、保険

などの金融商品やサービスを一括して取り扱う動きは、現在では、グローバルに活動する金融コングロマリットだけでなく、地域金融機関も含めた形で展開されている。

本稿は、欧米諸国における金融コングロマリットの経営動向の把握等を通じて、日本における金融コングロマリットの今後について考察したものである。

1 金融コングロマリットの定義と組織形態

(1) 金融コングロマリットの定義

金融コングロマリット (Financial Conglomerate) とは、一般的に、銀行や証券会社、保険会社、資産運用会社などのさまざまな金融業者がグループを形成している場合のそのグループのことをいう。欧米の主要国や日本では、金融監督などの観点から金融コングロマリットを次のように定義している。

EUでは02年に制定された「金融コング

ロマリットにおける銀行・保険会社・投資会社に対する補足的監督に関する指令^(注1)（「金融コングロマリット指令」）において、金融コングロマリットの要件として、グループ内に銀行業と証券業のいずれかと保険業の双方を有し、それらの企業がグループ内の中核をなし（具体的には、グループ全体の総資産に占める銀行業・証券業・保険業のシェアが40%超）、かつ、一定の規模をもって業務を行っていること（具体的には、銀行業・証券業と保険業について、金融業全体の総資産に占めるシェアと所要自己資本に占めるシェアの平均が10%超であるか、いずれか小さい方の総資産が60億ユーロ超）を挙げている。総資産や自己資本に関する数値基準が示されているが、ポイントは、銀行業や証券業、保険業を営む企業がそのグループの大宗を占め、かつ一定以上の経営規模を有していることにある。

米国では、99年のグラム・リーチ・ブライリー法（金融制度改革法）の制定によって、傘下預金金融機関の自己資本が充実しており、経営が良好であることなどを条件に、金融持株会社の創設が認められた。この金融持株会社とその子会社は、銀行、証券、保険などの本源的金融業務、これらに付随する業務、これらを補完する業務を行うことができることとされている^(注2)。米国の金融法制では金融コングロマリットという用語は使われていないが、グラム・リーチ・ブライリー法に基づく金融持株会社とその子会社からなるグループが、金融コングロマリットに相当するものと思われる。

日本では、98年に金融持株会社の設立が解禁され、00年9月の（株）みずほホールディングスを皮切りに金融持株会社が設立されてきた。金融庁が05年6月に制定した「金融コングロマリット監督指針」によれば、金融コングロマリットは、銀行、保険会社、証券会社等（証券会社のほか投資信託委託会社など）の少なくとも二つ以上の異なる業態の子会社を有する金融持株会社とそのグループ、銀行、保険会社、証券会社等の少なくとも二つ以上を子会社とする事業持株会社とそのグループ、銀行、保険会社、証券会社等のいずれかで、自らと異なる業態の子会社を有する金融機関親会社とそのグループ、外国の金融持株会社で、日本に銀行、保険会社、証券会社等の子会社を有する外国持株会社グループ、に該当する企業グループのうち、グループを統括する経営管理会社と傘下の子会社からなるグループをいう^(注3)とされている。

以上のように、金融コングロマリットの定義は、国や地域によって若干の違いはあるものの、共通項を挙げれば、銀行業、証券業、保険業の少なくとも二つを兼営する企業グループであり、その主たる業務が金融業であるということができよう。

(注1) Directive 2002/87/EC of the European Parliament and of the Council of 16 December 2002 on the supplementary supervision of credit institutions, insurance undertakings and investment firms in a financial Conglomerate and amending Council Directives 73/239/EEC, 79/267/EEC, 92/49/EEC, 92/96/EEC, 93/6/EEC and 93/22/EEC, and Directive 98/78/EC and 2000/12/EC of the European Parliament and of the Councilが原典である。

(注2)「本源的金融業務」とは、銀行業務や証券業務、保険業務、資産運用業務などをいう。「これらに付随する業務」や「補完する業務」は、FRBが個別に認定することとなっている。

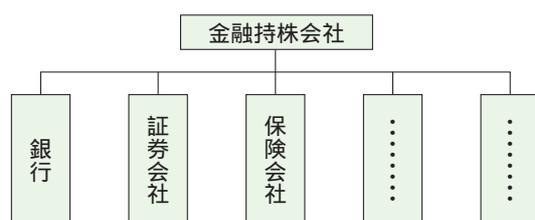
(注3)金融庁「金融コングロマリット監督指針」(2005年6月)の -1 金融コングロマリットの定義を参照。

(2) 金融コングロマリットの組織形態

金融コングロマリットの組織形態としては、持株会社の形態をとるものや親子会社の形態をとるものがあるが、持株会社形態が多くみられる。このほか、銀行が本体で銀行業と証券業、保険業などを行う組織形態も考えられるが、現実には主要先進国ではこうした経営体は存在しない。

持株会社形態のものは、金融持株会社の傘下に、銀行や証券会社、保険会社などが連なるものとなる(第1図)。金融持株会社が株式会社の場合には、持株会社が株式を上場して一般株主から出資を受け、銀行や証券会社、保険会社などを子会社として保有することとなる。日本や米国では持株会社形態が一般的であり、たとえば、日本の三菱UFJフィナンシャル・グループは、金融持株会社として(株)三菱UFJフィナンシャル・グループがあり、この持株会社の傘下に、(株)三菱東京UFJ銀行や三菱

第1図 金融コングロマリットの組織形態
(金融持株会社型)



資料 筆者作成

UFJ信託銀行(株)、三菱UFJ証券(株)などの子会社が存在する。米国のシティグループやバンク・オブ・アメリカグループなどもこうした金融持株会社の形態であり、欧州でも英国のHSBCグループやドイツのアリアンツグループなどがこうした形態となっている。^(注4)

親子会社形態のものとしては、たとえば銀行が本体で銀行業務を行いつつ、子会社として証券会社や保険会社を保有するもの、あるいは、銀行業と証券業を兼営するユニバーサルバンクが、保険子会社などを保有するものがある。

(注4)米国の金融持株会社は、グラム・リーチ・ブライリー法に基づいて認可を受けて設立されたものであり、日本の金融持株会社も銀行法や保険業法等に基づいて認可を受けたものである。これに対し、欧州では持株会社を規制する法律はない。

2 金融コングロマリット 形成の要因

金融コングロマリットの形成を促した外部要因については、グローバル化や規制緩和の進展、ITや金融技術の革新、高齢化の進展などが挙げられる。^(注5)

冷戦構造の崩壊後、市場経済が地球規模に広がり、企業活動や資本移動のグローバル化をもたらしたが、こうしたグローバル化の動きに金融機関が対応していくために、合併や買収による経営規模拡大や資本増強などが求められた。また、86年の英国における金融サービス法の制定や80年代後半以降のEUにおける銀行、証券、保険の

分野での各種指令等により規制緩和が行われ、米国でも、90年代以降州際業務規制の撤廃や業際規制の緩和などが実施された。これらの規制緩和によって、金融機関相互間のM&Aが活発化し、金融コングロマリットの形成が促進された。

ITや金融技術の革新については、顧客の利便性向上の手段として各種カードやATMなどが普及し、また、デリバティブ関連の金融技術や各種統計的手法の開発などが資産運用業務の拡大やリスク管理の高度化をもたらしたが、これにはコンピュータ・や通信関連の設備投資が必要であり、こうしたコスト負担を吸収するためにM&Aが活発化し、金融機関の経営規模拡大が促された。高齢化の進展による金融ニーズの変化もこうした動きを後押しした。90年代に最も高齢化が進んでいたのは英国などの欧州であり、高齢化に備えた保険商品や年金商品の販売、これらにかかる資金運用などのニーズが高まり、銀行による保険子会社の設立や保険商品の販売が広まった。

次に、金融コングロマリットの形成を主導する金融機関の動機について考えると、個々の金融機関にとっては企業価値の極大化が目標であり、そのためには収益(売上)の増加を図る一方で費用を抑制し、利益の拡大を図る必要がある。収益増加の方法として、一つの店舗で銀行、証券、保険などにかかる多様な商品を取り扱うこと(ワンストップショッピング)による売上増加、巨大化による経営の安定などを背景にしたブランド力強化、シェア拡大によるマーケッ

トパワー向上やリスク分散などが考えられる。また、費用の抑制には、合併などによる規模の経済性や範囲の経済性の実現などがあり、こうした点をねらいに金融コングロマリットが形成されたものと思われる。

上記のような金融コングロマリット形成のねらいがどの程度実現されたのかは、金融持株会社等を頂点とする金融コングロマリットの連結財務諸表において、収益(Net Revenue)の増加、費用の抑制(経費率: Over Head Ratioでみていく)、その結果としての純利益(Net Income)の増加、ROE(株主資本利益率)の上昇などを観察することによって把握される。以下では、主要な金融コングロマリットについて、こうした経営指標を時系列的にみていくこととする。

一方、金融機関の業務内容や業務成果は、その金融機関が主たる基盤を置く国の金融制度に深くかかわっている。銀行業と証券業の分離が行われていた米国や日本では、金融コングロマリット形成は銀行業と証券業の融合が中心であり、保険業との融合は保険商品の販売など一部にとどまっている。一方、ユニバーサルバンク制度をとっていた欧州では、銀行業と証券業を兼営するユニバーサルバンクと保険業の融合が進展している。このように、グローバル化が進んだとはいっても、金融機関の業務態様は国によって特徴がある。従って、以下では、前記の金融コングロマリットの収益や純利益、経費率などの動きを、主要国である英国、フランス、ドイツ、米国の4か国

について観察していくこととする。

(注5) 金融コングロマリット形成の要因については、01年にG10諸国の共同作業部会が実施した調査結果(G10報告書)が公表されている。この調査は、主要な金融機関に対するインタビューの結果を基にしたものであり、金融コングロマリット化を促進した外部環境として、ITや金融の分野での技術革新、規制緩和、グローバル化の進展などが指摘されている。報告書公表後5年近くが経過しているが、その内容については現時点においてもそう大きな変化はないものと思われる。

3 海外の主要な金融コングロマリットの経営動向

(1) 英国

はじめに述べたように、金融コングロマリットの形成では、米国や日本に比べて欧州が先行したが、なかでも英国においてこうした動きが早くみられた。英国では、86年のビッグバンによる証券取引所会員業者(ブローカーやジョバーと呼ばれたディーラー)への資本参加制限の撤廃、高齢化の進展や年金改革を背景にした保険・年金商品のニーズ拡大などにより、大手商業銀行による投資銀行業務の強化、保険会社の買収や保険商品の販売などが積極化した。^(注6)

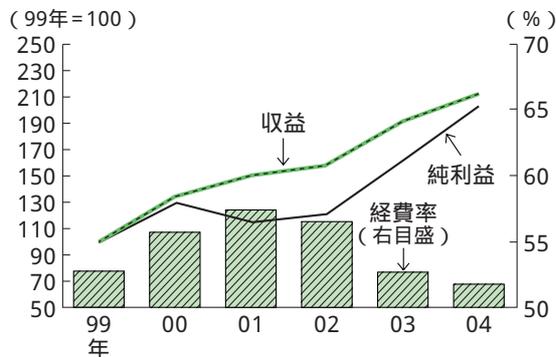
大手商業銀行のうち、ナットウェストやバークレイズは投資銀行業務の強化に傾斜し、一方、ロイズやミッドランドはリテール業務に注力した。また、86年にはビルディング・ソサイエティ法が改正され、小口預金の受入や住宅貸付等に制限されていたビルディング・ソサイエティの業務内容が拡大されるとともに、資本市場からの資金

調達が認められた。これによって、大手のアビーナショナルやハリファックスが普通銀行に転換した。

ミッドランド銀行は92年に香港上海銀行に買収されHSBCグループとなり、以後リテール部門を中心に銀行業、証券業、保険業等の分野にわたり内外で業務を展開している。ロイズ銀行は95年に保険販売に強いTSB銀行と合併し、ロイズTSBグループとして、住宅ローンや保険・年金商品の販売などのリテール業務を中心に好業績を維持してきた。一方、ナットウェストやバークレイズは投資銀行業務で十分な成果をあげられず、90年代後半には投資銀行業務から撤退し、リテールに回帰した。バークレイズは00年にビルディング・ソサイエティから普銀転換したウールウィッチを買収し、ナットウェストは同じく00年にロイヤルバンク・オブ・スコットランド(RBS)に買収され、RBSグループとなった。また、ハリファックスは、01年にバンク・オブ・スコットランド(BOS)と合併してHBOSグループとなり、アビーナショナルは04年にスペインの銀行に買収された。

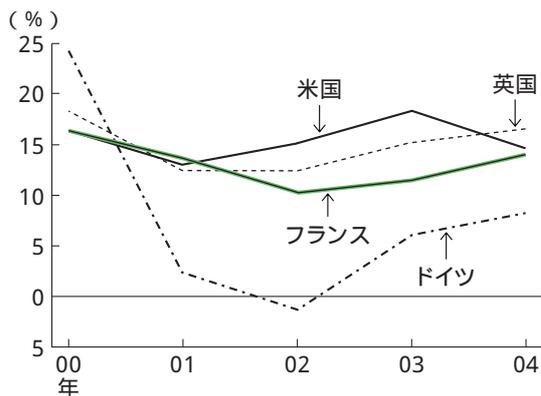
以上のような経緯を経て、英国に本拠を置きつつ国際的な業務展開を行う金融機関として、HSBC、RBS、バークレイズ、ロイズTSB、HBOSの5大金融グループが形成されている。これらのグループは、現在はいずれもリテールに主たる基盤を置く金融機関であり、住宅ローンなどの個人貸付や中小企業貸付、投資信託や保険・年金商品の販売などを幅広く行っている。第2図

第2図 英国の5大金融グループの
収益, 純利益, 経費率



資料 5大金融グループのAnnual Report
 (注)1 5大金融グループはHSBC, RBS, パークレイズ, ロイズTSB, HBOSであり, 上図はその合計値。
 2 HSBCは連結損益計算書が米ドル表示のため, 各年の対ドル/英ポンドの平均為替レートでポンド換算した。
 3 経費率は営業費用/収益(第5, 7, 8図も同じ)

第3図 主要国の金融グループのROEの推移



資料 主要国金融グループのAnnual Report
 (注)1 英国は前掲第2図の(注1), フランスは後掲第5図の(注)のグループ, ドイツはドイツ銀行グループとアリアンツグループ, 米国は後掲第7図(注)のグループの合計値である。
 2 ROE = 純利益 / (前期末株主資本と当期末株主資本の平均残高)

は, 上記5大金融グループを合計した99年以降の経営指標であるが, 収益は総じて順調に増加しており, 特に, 上記大型合併(買収)が続いた後の02年以降の増加幅が大きい。経費率も合併時とその直後は上昇したが, 03年以降は順調に低下しており, 03, 04年は大幅増益となっている。この結果, ROEも他の主要先進国の金融グループ

に比べて高いものとなっている(第3図)。

(注6) 86年の金融サービス法施行により, 保険仲介業者は, 保険会社から独立した形態をとって顧客に最も適したアドバイスを行うか, 一つの保険会社に専属する形態で販売するかを選択を迫られた。銀行の多くは, 保険会社を設立しないしは買収し, 同じグループの保険会社の商品を専属販売する方法を選択した。

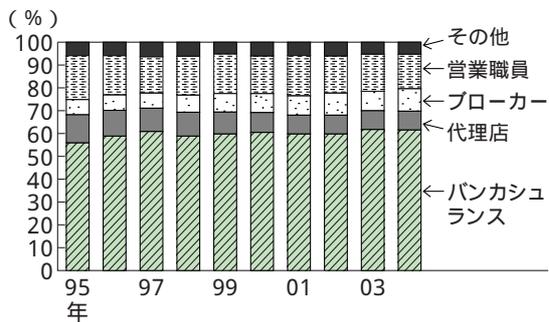
(2) フランス

フランスの銀行制度は80年代前半までは公営的性格が強かったが, 84年の銀行法施行で原則として市場原理に基づくものとなり, 86年にはパリ国立銀行(BNP)やパリバ, ソシエテ・ジェネラルなどの主要銀行が民営化された。また, 上記銀行法等によって商業銀行や証券業者などの業務規制が緩和され, 89年のEU第2次銀行指令(EU域内でユニバーサルバンク制度を認めたもの)に沿った国内法制の整備も進められ, 以後, 銀行本体で銀行業務と証券業務を兼営するユニバーサルバンク制度が定着している。

銀行と保険業者の相互参入について特段の制約はなかったが, これが実際に活発化してきたのは高齢化の進展による保険・年金商品ニーズの高まりなどが認識された80年代後半以降である。銀行業と保険業による業務の相互参入はフランスではバンカシユランスと呼ばれるが, 第4図のように, 04年時点で銀行を通じた生命保険商品の販売シェアは全体の62%に達している。また, 生命保険会社の保険料収入トップ5には, クレディ・アグリコルやBNPパリバグループの保険子会社が入っている。

EU市場統合や通貨統合もあり, フラン

第4図 フランス生命保険の販売チャンネル

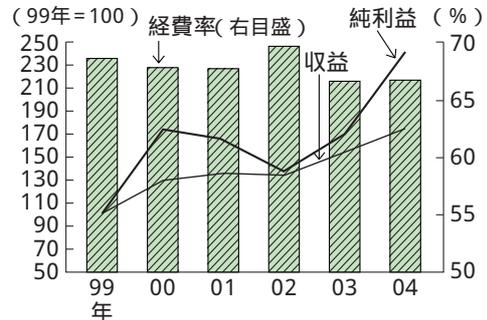


資料 Federation Francaise des Societes d'Assurances
(注) 保険料収入ベース。

スでは90年代後半以降金融機関の統合が進み、99年にBNPがパリバ銀行を買収してBNPパリバグループが形成された。一方、ソシエテ・ジェネラルは、97年に英国のマーチャントバンクであるハンプロスを買収し、このほか、フランスの大手リース会社やドイツの消費者金融会社を買収するなどの多角化を図っている。フランスの農業協同組合の上部機関である農業信用組合中央金庫(CNCA)は、02年に法人組織の金融持株会社クレディ・アグリコルS.Aとなり株式を上場した。また、同年にクレディリヨネを買収し、04年にはフランスの消費者金融会社を買収するなど金融コングロマリット化している。公共的色彩の強かった貯蓄銀行グループは、99年に協同組合銀行に改組され、中央機関である貯蓄銀行中央金庫(CNCE)を設立した。CNCEは、その後、フランス住宅金融公庫を併合し投資銀行業務へ進出することなどによって金融コングロマリット化している。

第5図は、フランスの主要金融グループであるBNPパリバ、ソシエテ・ジェネラル、

第5図 フランスの4大金融グループの収益、純利益、経費率



資料 4大金融グループのAnnual Report
(注) 4大金融グループは、BNPパリバ、ソシエテ・ジェネラル、クレディ・アグリコルS.A、Groupe Caisse d'Epargneであり、これらの連結損益計算書の合計金額による。

クレディ・アグリコルS.A、貯蓄銀行グループ(Groupe Caisse d'Epargne)の4グループ合算の99年以降の業績推移である。収益は英国ほどではないが総じて増加傾向にあり、純利益も03年以降増加傾向にある。経費率は英国に比べると低下幅が小さく水準も高いが、株式会社組織であるBNPパリバとソシエテ・ジェネラルの2グループだけをみると低下幅は大きくなっている。ROEも総じて好調に推移している(前掲第3図)。

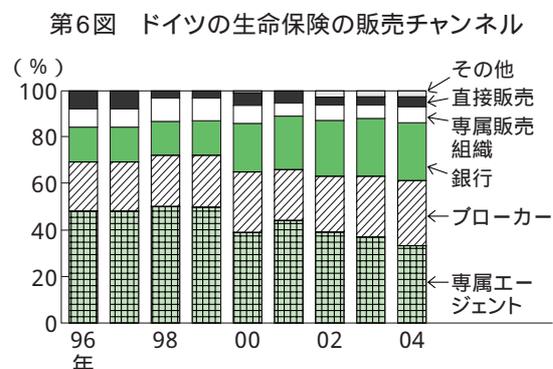
(3) ドイツ

ドイツでは、銀行本体で銀行業務と証券業務を兼営するユニバーサルバンク制度が古くから定着している。ドイツのユニバーサルバンクには、商業銀行業務を行う三大銀行や地方銀行、公法上の金融機関で貯蓄性預金の受入や住宅貸付、自治体貸付などを行う貯蓄銀行、中小企業者や農業者を会員として金融業務を行う信用協同組合などがある。貯蓄銀行や信用協同組合は、州レ

ベルや全国レベルの中央機関を擁している。証券引受やM&Aなどの証券業務は、主として、三大銀行、貯蓄銀行の大手州レベル中央機関、信用協同組合の全国レベル中央機関などを中心に行われている。

アルフィナンツと呼ばれるユニバーサルバンクと保険会社の業務の相互参入は、80年代後半から本格化したが、英国やフランスに比べるとやや遅れたものとなった。ドイツ銀行は、89年に生命保険子会社を設立し、保険業務に参入した。一方、ドイツの最大手保険会社であるアリアンツ保険は、89年にドレスナー銀行と提携し、その後、01年にドレスナー銀行を買収した。^(注7)第6図のように、銀行による生命保険商品の販売は00年ごろから増加傾向となっているが、04年においてもそのシェアは25%であり、6割を超えているフランスに比べると低い。

ドイツの代表的な金融コングロマリットは、アリアンツグループとドイツ銀行グループであるが、この2グループとも、01、02年には業績が落ち込んだ。特に、01年に



資料 Tillinghast-Towers Perrin, Insurance Pocket Book各年版
 (注) 保険料収入ベース。

ドレスナー銀行を買収したアリアンツグループは、銀行部門の落ち込みを主因に02年に赤字に陥った。その後は大幅なリストラなどにより03年以降業績は立ち直ってきており、前掲第3図のようにROEも上昇傾向にあるが、米国や英国、フランスに比べると低い。

(注7) ドイツでは、銀行は生命保険子会社の保有が可能であるが、保険会社は銀行子会社を保有することができないため、持株会社の子会社として保有されている。

(4) 米国

米国では、1933年に制定されたグラス・スティーガル法によって、銀行業と証券業が分離されてきたが、80年代以降の金融自由化の流れのなかで、銀行持株会社の子会社に対して、証券業務が主たる業務ではないという解釈のもとで、段階的に証券業務が認められてきた。^(注8)こうしたなかで、99年にグラム・リーチ・ブライリー法が成立し、銀行持株会社制度に加えて、傘下預金金融機関の自己資本が充実しており、経営が良好であることなどを条件に金融持株会社制度が設けられ、金融持株会社の子会社の形で、銀行業、証券業、保険業の相互参入が認められた。前にも述べたように、米国の金融法制では金融コングロマリットという用語は使われていないが、グラム・リーチ・ブライリー法に基づく金融持株会社とその子会社のグループが、金融コングロマリットに相当するとみなすことができる。

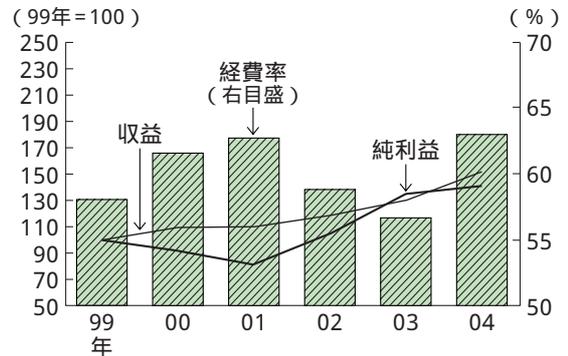
グラム・リーチ・ブライリー法の制定に

先んじて、94年にはリーグル・ニール法（州際支店設置効率化法）が制定され、州際業務規制が撤廃されたため、金融機関間のM&Aが活発化した。商業銀行同士の合併とともに、銀行と証券会社（投資銀行）、消費者金融会社の合併なども行われており、98年にはシティコープとトラベラーズが合併し、銀行業、証券業、保険業を傘下にもつシティグループが形成された。^(注9)

その後、シティグループは、02年にトラベラーズ損保、05年にトラベラーズ生保・年金を売却した。これらの保険会社の売却は、期待した収益性が確保できなかったためとみられるが、銀行店舗などでの保険商品の窓販は従来どおり継続している。米国の金融コングロマリットでは、保険業務は引受業務よりも販売業務にシフトする傾向がみられるが、一般的に、米国の商業銀行は収益性が高いため、保険会社をグループ化しても、グループ全体の収益性向上にはつながりにくいといった点もあり、このため、上記のような傾向がみられるものと思われる。^(注10)

第7図は米国の5大金融グループ（シティグループ、バンク・オブ・アメリカ、JPモルガン・チェース、ワコビア、ウェルズファーゴ）の損益状況の推移である。99年以降では00年のJPモルガンとチェース・マンハッタンの合併、01年のワコビアとファースト・ユニオンの合併、04年のJPモルガン・チェースとバンクワンの合併があるが、合併等に関連した一時的な経費率の上昇が見られるものの、経費率は総じて低下してお

第7図 米国5大金融グループの経営指標



資料 5大金融グループのAnnual Report
 (注) 5大金融グループはシティグループ、バンク・オブ・アメリカ、JPモルガン・チェース、ワコビア、ウェルズファーゴであり、上図はその合計値。

り、純利益も増加している。上記5大金融グループのなかでは、シティグループやバンク・オブ・アメリカ、ウェルズファーゴがリテール部門のウェイトが高く、JPモルガン・チェースは投資銀行部門のウェイトが高い。リテール部門のウェイトが高い上記3行の収益性が高いため、04年のJPモルガン・チェースによるバンクワンの買収は、リテール金融の強化を図るためとみられる。

(注8) グラス・スティーガル法第20条は、銀行が行うことができない証券業務に「主として従事している」証券会社を銀行持株会社の子会社とすることを禁止してきた。このため、80年代以降の金融自由化の過程では、上記証券業務が「主たる業務ではない」という範囲（具体的には収入制限などを設定）で、銀行持株会社の証券子会社は上記証券業務を行うことを認められた。

(注9) FRBによるシティコープとトラベラーズの合併認可（98年9月）は、グラム・リーチ・ブライリー法の成立（99年11月）よりも前に行われたが、これは当時の銀行持株会社法の例外規定（新設の銀行持株会社は例外的に2年間保険引受業務などを行うことが可能）に基づくものであり、当時審議中であった金融制度改革法案の成立を期待したものであった。

(注10) ちなみに、04年の米国商業銀行のROAは1.3%程度(FDIC統計により計算)であるが、同年の米国生命保険会社のROAは0.8%程度(米国生命保険協会資料により計算)であり、商業銀行よりも低い。

4 日本の金融コングロマリットの形成と今後

(1) 日本における金融コングロマリットの形成

戦後の日本では、米国と同様に銀行業と証券業が分離され、保険業もこれらとは別のもので発展してきた。80年代以降の金融自由化のなかで、80年代半ばに銀行に公共債の窓販やディーリングが認められ、93年には銀行業、証券業、信託業について子会社形態での業務の相互参入が可能となった。さらに、97年度から5年間にかけて実施された金融ビッグバンにおいて、98年に銀行、証券会社、保険会社などを子会社として持つことが可能な金融持株会社の設立が認められ、90年代後半以降の金融再編の動きとも関連して、00年9月に最初の金融持株会社である(株)みずほホールディングスが設立された。

(株)みずほホールディングス(03年1月に(株)みずほフィナンシャルグループに改組)に続き、01年4月に(株)三菱東京フィナンシャル・グループや(株)UFJホールディングス、02年12月に(株)三井住友フィナンシャルグループと都銀を中心とする金融グループが形成された。その後、05年10月に(株)三菱東京フィナンシャル・グルー

プと(株)UFJホールディングスが合併し、(株)三菱UFJフィナンシャル・グループとなった。

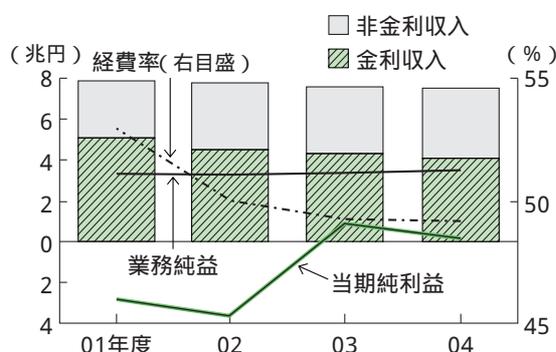
これらの金融持株会社は、銀行や信託銀行、証券会社や投資信託委託会社、クレジットカード会社、リース会社などを子会社として保有している。持株会社とその子会社からなるグループは、第1節で述べた金融コングロマリットに該当するが、銀行を主体とする金融コングロマリットでは、保険業務は保険商品の販売にとどまっている。

こうした金融グループの形成や、第3節で述べたような欧米における動向を踏まえて、金融庁は04年12月に公表した金融改革プログラムのなかで、金融コングロマリット化に対応した法制度や検査・監督体制の構築の必要性を指摘しており、05年6月には「金融コングロマリット監督指針」を定めている。

(2) 日本の金融コングロマリットの今後

第8図は日本の三大金融グループ(三菱UFJフィナンシャル・グループは合併前の東京三菱フィナンシャル・グループとUFJホールディングスのものを使用)を合計した収益、当期純利益、業務純益、経費率の推移である。金融持株会社設立後の動向をみると、収益(金利収入+非金利収入)は減少傾向で推移したが、経費率の低下によってある程度の業務純益を確保してきた。しかし、不良債権処理負担が大きく、当期純利益は01、02年度と赤字が続き、不良債権処

第8図 日本の3大金融グループの
収益, 利益, 経費率



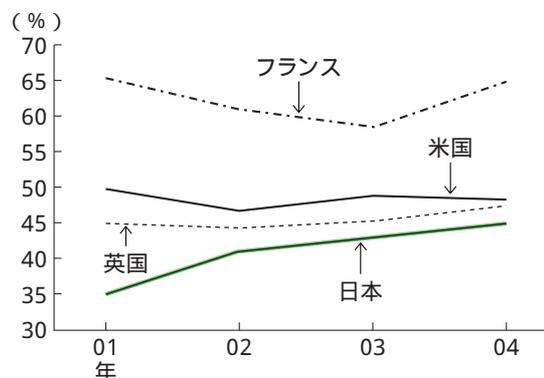
資料 3大金融グループの決算資料
 (注)1 3大金融グループは三菱UFJフィナンシャル・グループ(合併前の三菱東京フィナンシャル・グループとUFJホールディングスの合計)、みずほフィナンシャルグループ、三井住友フィナンシャルグループの連結数値の合計。
 2 みずほフィナンシャルグループの業務純益のみ。
 3 行+再生専門子会社合算値を使用。

理負担が減少した03年度以降ようやく黒字を計上した。

金融コングロマリット形成のシナジー効果については、収益が減少傾向にあり、もっぱら費用の抑制(経費率の低下)にその効果が現れているが、収益減少傾向の原因をみると、金利収入(資金利益)の減少が主因であり、非金利収入は増加しており(前掲第8図)、そのシェアも高まっている。特に、金融サービス提供の手数料に相当する役務取引等利益のシェアが高まっており、証券子会社の手数料収入のほか、銀行子会社の投資信託や保険商品の窓販手数料の増加などが寄与している。証券業務や保険業務を取り扱うことによるシナジー効果がある程度発揮されているとみなすことができよう。

しかし、日本の金融グループの非金利収入比率(収益全体に占める非金利収入の割合)を欧米の主要国と比較すると、第9図のよ

第9図 主要国の金融グループの
非金利収入比率



資料 主要国金融グループのAnnual Report
 (注)1 各国の対象金融グループは第3図及び第8図の(注1)に同じ。
 2 非金利収入比率=非金利収入/(金利収入+非金利収入)
 3 日本のみ年度。

うにその差は縮小してきているものの依然低い。非金利収入の比率はユニバーサルバンク制度が普及しているフランスやドイツなどで高く、日本と同様に子会社形態を採用している米国や英国も日本よりは高い。日本の金融グループは、証券業務や保険業務などの強化によりさらなる非金利収入の増加が必要であろう。

日本の金融グループは、これまで不良債権処理負担が大きく、金融持株会社設立以降も01, 02年度と決算は赤字を続け、黒字に転化した03, 04年度でも収益性は低かった。不良債権処理に目途がついた05年度の決算は大幅増益の予想であるが、ROAやROEの水準は貸倒引当金戻入益などの特殊要因を除くと米国や英国の金融グループ(04年のもの)に比べて依然低い。米英の金融グループとの収益格差の主因は、前記の非金利収入の格差とともに、金利収入にかかる利ざやの格差にある。英国や米国の金

融機関が住宅ローンや消費者ローン、スモールビジネスローンなどを中心にある程度の利ざやを確保しているのに対して、日本の場合は企業向け貸出を中心に利ざやは薄い。

これまでみてきたように、欧米の主要金融コングロマリットにおいて高い収益を上げているのは、リテールに主たる基盤を置く金融グループである。リテール業務は、担当者1人当たり人件費が投資銀行業務などのホールセール業務に比べて低く、機械化などの合理化によって規模の経済性や範囲の経済性が実現しやすい。これまで、投資銀行業務のウェイトが高かったJPモルガン・チェースも、04年1月にリテール業務に強いバンクワンを買収するなどによってリテール分野の強化を図っている。

英米の金融グループは、クレジットカードを含む消費者金融や小規模事業者金融などの分野で厚い利ざやや手数料を確保している。日本では、消費者金融や小規模事業者金融の分野は、リスクが高いこともあってこれまではノンバンクを中心とした対応がなされてきた。近年、メガバンクを中核とする日本の金融グループもこうした分野に進出しつつあるが、リテール分野で収益性を向上させていくには、効果的なリスク管理手法を確立しつつ、こうした分野をさらに一段と取り込んでいく必要があるものと思われる。

おわりに

金融コングロマリットのめざすところは、銀行業や証券業、保険業などの金融のさまざまな分野で事業を行いつつ、それらを総合化してグループ全体として最大の事業成果を得ること、具体的には、グループ全体を統括する金融持株会社の企業価値を最大化することにある。

経済のグローバル化や規制緩和の流れのなかで、世界的に金融コングロマリット形成が進行しており、地域金融機関も含めた形で金融機関間の競争が激化している。金融コングロマリット化が先行している欧州では、地域に基盤を置く貯蓄銀行や協同組合系の金融機関も金融コングロマリットを形成している。世界的に進行する金融コングロマリット化の動きと、金融コングロマリットを含めた金融機関間の競争のゆくえは、日本の金融業の今後を考えるうえでの一つの参考となろう。

<参考文献>

- ・英、仏、独、米、日本の各金融グループのAnnual Report
- ・Group of Ten (2001), Report on Consolidation in the financial sector
- ・Frank Dierick (2004), The supervision of mixed financial services groups in EUrope, ECB, occasional paper series no.20, august
- ・日銀信用機構局(2005)「金融サービス業のグループ化 - 主要国における金融コングロマリットの動向 - 」『日本銀行調査季報』春(4月)号
- ・永田貴洋・前多康男・今東宏明(2004)「金融コングロマリットと範囲の経済: 収益面の分析」金融庁FSAリサーチ・レビュー, 12月

(主席研究員 鈴木博・すずきひろし)