

「外国銀行の進出と途上国の経済発展」を考える

奥 田 英 信

はじめに：本稿の課題

経済学には、理論研究、実証研究、歴史研究、地域研究などの幅広いアプローチがある。従って、経済学のアプローチを簡単に説明することは難しい。しかし何れにせよ、経済学の勉強は、まず自分の面白いと思う問題を見つけることから始まる。次ぎのステップは、気になった問題についてデータを集めたりあるいは関連する先行研究を調査することによって、自分の関心事項をより具体化して行くことである。その流れの中で、問題の本質をより厳密に把握するために、モデルを利用した理論的な検討が必要になるかもしれない。理論的な検討によって、問題の構造についてある考え方が出来上がったら、次にはそれが正しいかどうか確かめる必要がある。つまり、自分の仮説が現実の世界で観察されるのか、データを利用して検証するのである。このような一連の流れを繰り返して積み重ねることで、経済学は多くの興味深くまた現実にも有用な知見を蓄積してきた。

筆者は、途上国の金融問題と経済発展の関係を研究する開発金融論を専攻としている。この分野では、途上国への外国銀行進出が途上国の経済発展に与える影響の是非が、現在のホットイシューの1つになっている。この問題に関して、途上国開発政策に大きな影響力を持つ世界銀行（以後、世銀と略称）は、積極的に外国銀行進出を進めるべきだとの立場を World Bank [2001] において明確にしているが、これに同意しない意見も根強い。そこで、本稿では、この問題を考えることを通じて、経済学のアプローチの仕方を紹介してみたい。

第1節 現状の把握：ステップ1

外国銀行の進出は日々話題になっており、断片的な情報はマスメディアに氾濫している。しかし、経済活動の実態を掴むには、信頼できるデータが不可欠である。断片的なデータや、意図的に操作されたデータでは正しく問題を把握できないのは言うまでも無い。経済学での議論をする場合には、出来るだけ中立的な立場から、網羅的かつ経時的に収集されたデータを利用して、実態を正しく理解することが必要である。そこで、外国銀行の進出が実際にはどの程度進んでいるのか、地場銀行と比較して進出した外国銀行はどんな特徴を持っているのかについて、まず確認しておこう¹⁾。

国際機関の作成しているデータを利用すると、外国銀行の途上国への進出について(表1)の様な情報を得ることが出来る。この表によれば、幾つかの事実が確認できる。例えば、外国銀行の進出は中欧諸国が先行し、次にラテンアメリカ諸国(以下ではラ米諸国と略称する)が続き、アジア諸国へは進出が遅かったこ

表1 外国銀行の進出状況

国名	1994年末		1999年末	
	シェア(%)	銀行総資産(億ドル)	シェア(%)	銀行総資産(億ドル)
中欧諸国				
チェコ	5.8	466	49.3	634
ハンガリー	19.8	268	56.6	326
ポーランド	2.1	394	52.8	911
ラ米諸国				
アルゼンチン	17.9	732	48.6	1570
ブラジル	8.4	4870	16.8	7323
チリ	16.3	414	53.6	1123
メキシコ	1.0	2102	18.8	2045
アジア諸国				
韓国	0.8	6011	4.3	6424
マレーシア	6.8	1481	11.5	2206
タイ	0.5	1928	5.6	1988

(出所) International Capital Market (2000)

とが分かる。また、外国銀行の進出動向に注目すると、金融・経済危機の発生とそれに続く金融改革を切っ掛けとして先進諸国の金融機関が進出し、地場銀行を買収する形で市場シェアを大きく伸ばすという傾向もうかがえる。外国銀行の進出は地域によって相当異なっているのも重要な特徴である。中欧諸国やラ米諸国では、外国銀行が市場シェアの4割から5割を握っているケースも見られる。一方、アジア地域は従来は外国銀行の市場シェアが比較的低い地域であった。しかし、アジア危機後の金融改革の中で、外国銀行による本格的な市場参入が進みつつあり、市場の重要な参加者となってきている。

それでは、途上国に進出した外国銀行はどのような経営行動をとっているのだろうか。外国銀行と地場銀行とでは何らかの経営行動の違いがあるのだろうか、もしあるとするなら、それはどんな点についてであろうか。外国銀行の経営行動については、最近多くの調査がされており先行研究も豊富である。Litan et al (2001)は、地場銀行と比較した外国銀行の経営行動の特徴を整理している。(表2)はその要点を纏めたものであるが、次のようなものが指摘されている。

まず、外国銀行では、総資産に占める当該国での資産の比率が小さいことが挙げられている。これは多国籍企業であれば当然のことであるが、外国銀行が短期的な収益に偏重した経営を行うのではないかという危惧の背景ともなっている。次に、途上国においては収益率と費用効率性の両方について、外国銀行が地場銀行を上回っているとされている。また、外国銀行は、ハード面でもスキルの間でも、地場銀行よりも優れた金融技術を利用していると認識されている。これらの特徴は、外国銀行参入が途上国銀行市場の機能改善に有効であるという議論の一つの根拠になっている。業務の内容を比較すると、外国銀行は国際的なネットワークを活用して、国際業務面で地場銀行には提供できない優位性を持っているとされる。外国銀行の主たる顧客は外資系企業や優良大企業など大口顧客が中心であるとされている。その理由として、これらの顧客は、国際業務や進んだ金融技術などを必要とするため、その分野で優越する外国銀行との取引を望むためであると考えられている。

表2 途上国市場における外国銀行の特徴

金融サービスの種類	競争上の優位性	
	外国銀行	地場銀行
<p>1. 企業向け金融</p> <p>a. 貸出業務： 運転資金，シンジケートローン，プロジェクトファイナンス，貿易金融</p> <p>b. 資本市場関連業務： 決済サービス，預託証券，証券化，引受・未公開株投資，信託</p> <p>c. 財務関連業務： 外国為替，リスク管理商品，キャッシュマネージメント</p> <p>d. アドバイザリー業務： M&A 等</p>	<p>引受業務のスキル，信託業務に関する能力，ストラクチャリングの技術，世界的な通信網，電子取引・決済のインフラ</p> <p>多数国の通貨・証券の多数国市場での取引，証券業務に関する広範囲の知識，高い信頼感</p> <p>世界規模でのインフラ・経験・高いスキル</p> <p>レベルの高い技能と豊富な経験</p>	<p>現地通貨へのアクセス，幅白い国内店舗網，シンジケーション</p> <p>外国銀行のパートナー</p> <p>各種の取引における外国銀行のパートナー</p>
<p>2. 中小企業向け金融</p> <p>a. 中小企業向け貸出業務</p>	<p>高いネットワーク構築費用とリスクのため参入困難</p>	<p>知名度，広範囲の店舗網，地域情報，文化的および制度的な知識</p>
<p>3. 消費者向け金融</p> <p>a. 従来型業務： 住宅金融，個人向け金融，クレジットカード，個人資産管理，プライベートバンキング</p> <p>b. 新サービス： e-ファイナンス，新サービス</p>	<p>長期融資，低金利，借入手続きの分かり易さ，資産運用能力の高さ，世界規模でのサービス</p> <p>リスク処理能力，多数国通貨の運用，高い技能と通信処理技術</p>	<p>知名度，広範囲の店舗網，地域情報，文化的および制度的な知識</p> <p>e-ファイナンスの拡充に努力</p>

(出所) Litan et al (2001) Table 3-3, pp67-69より抜粋して作成。

外国銀行と地場銀行とで経営に違いがあるのは事実であるが、外国銀行の中でも、銀行毎に特徴がある。世界規模で営業を行っている銀行を比較すると、法人などホールセールに特化しようとするドイツ銀行などがある一方で、カードビジネスなどリテールにも注力しているシティバンクや、貿易金融に伝統的な強みを保持している香港上海銀行などといった違いがみられるとされている。

第2節 論点の整理：ステップ2

外国銀行進出の実態を理解した上で次にやるべきことは、外国銀行進出の効果を巡るこれまでの議論の整理である。そのためには先行研究のサーベイが不可欠であるが、ここではWorld Bank [2001] でも引用されているLevine [1997] にそって、論点整理をしてみよう。

1 外国銀行の進出のメリット

Levine [1997] によれば、外国銀行の進出のメリットとして次の3つの理由が一般に良く指摘されているという。第1は、外国銀行が進出することによって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ことである。第2は、外国銀行の進出が国内の市場競争を促進し、新しいスキルや経営技術が導入されることである。この結果、銀行の提供する金融サービスの質が改善され同時にサービスが利用し易くなるというメリットが生まれると考えられる。第3は、外国銀行の参入が国内の金融取引をより高度なものにさせ国際的な取引も活発化させることを通じて、国内の金融政策が改善され法制度や金融監督・規制といった制度インフラのレベルアップが促されるという効果である。

Levineは、第1の効果について懐疑的である。その理由としては、外国銀行の進出が実際に途上国への海外資金の供給を拡大する動きを持つか実証的に検証ができていないことを挙げている。また、たとえ外国銀行によって海外資金の導入が拡大する効果があるとしても、それが途上国の投資を促進し経済成長を長期間に渡って高めることになるとは歴史的な経験から見て確かとは言えないとして

いる。

外国銀行の進出によるメリットとしては、第2の理由、即ち国内金融サービスの改善がより重要であると Levine は考えている。外国銀行は新しいスキル、経営技術、訓練方法、金融商品を市場に持ち込む。同時に、外国銀行が進出してくることで市場の競争環境が強まり、従来の金融サービスの価格が押し下げられサービスの質が高まる効果も期待できる。この結果として具体的には次の5つの金融サービス機能の改善が進むとしている。即ち、(1)クレジットカードや決済システムの改善により取引コストが低下する、(2)リスク管理手法が改善され効率的になる、(3)信用リスク評価が強化され情報生産技術がレベルアップする、(4)企業に関するモニター機能が改善する、(5)国内貯蓄の動員が高まり資金配分が効率的になる、といったことが期待される。外国銀行の参入によって金融サービスのこれらの機能が改善するならば、途上国の経済発展は促進されることになるであろう。

外国銀行の参入のメリットとしては、金融活動の基盤となる制度インフラの改善をもたらす金融システムを発展させる効果も重要だと Levine は考えている。外国銀行が参入し競争が強まると、地場銀行も外国銀行と同じサービスを提供して競争するために、海外市場にアクセスをもちたずには済まされなくなる。しかし地場銀行が海外市場にアクセスするには、先進国市場の要求する制度的基準を満たさなければならない。このためには、金融監督や規制をレベルアップすることが必要になる²⁾。

具体的には、まずプルーデンシャル規制を強化するために、自己資本規制、資産負債管理の強化、預金保険制度の整備、インサイダーへの融資規制強化、銀行経営の健全性のガイドラインの強化、などが必要になる。また、情報に拘わる規制を強化するため、銀行の資産・負債、金利、手数料、収益、所有者、自己資本、利害関係者との取引などに関わる情報の開示義務の強化が求められる。さらに、会社法、破産法、不動産の登記法、など金融活動の根本に関わる法制度の整備も求められることになる。これらの要求に対応していくことで、途上国の金融規制や制度インフラが改善される切っ掛けが生まれてくると期待されている。一連の

努力が実を結べば、銀行破綻を防止し金融制度を安定的にするだけでなく、効率的な資源配分によって成長に貢献できる金融システムが構築されることになる。

2 外国銀行の進出のデメリット

外国銀行の進出については従来から懐疑的な考え方も根強く残っている。外国銀行の進出に伴うデメリットとして、Levine は次の様なものがあるとした上で、いずれも十分な根拠はないとして否定的に取り扱っている。

第1は、外国銀行が参入し海外市場とのリンケージが強まる結果、海外への資金流失（資本逃避）が悪化するのではないかという懸念である。この点について、資本逃避はマクロ経済政策の失敗や政治的な不安定が本質的な原因であり、外国銀行の参入を規制しても問題の解決にはならないとしている。

第2は、外国銀行は富裕層や大企業・外国企業など良質な顧客層しか相手にせず、現地の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という批判である。これに対して、Levine は外国銀行が市場競争力を持っているのは、高度な金融サービスや国際業務の分野であり、外国銀行の顧客層が地場銀行と異なることには経済合理性があるとしている。また、レベルの高い金融サービスを外国銀行が提供することは、それを利用したいと希望する途上国の顧客にとってメリットになることで望ましいとしている。

第3は、外国銀行が途上国の市場に参入すると、高い技術水準や強い資本力によって市場を支配してしまうという批判である。これに対しては、大半の途上国において外国銀行は市場を支配するほどの市場シェアを持っておらず、杞憂であると退けている。また、外国銀行といっても互いにカルテルを組んで市場を支配しようとする訳ではない。むしろ銀行毎に競争力を持つ分野は異なっており、従ってターゲットとする顧客層も多様であり、外国銀行が互いに競争することで市場により良いサービスが提供できるとしている。

第4は、外国銀行は長期的視点から途上国との関係を考えようとしないうえ、何らかの問題が進出先もしくは母国で発生した場合、短期間に取引関係を縮小して引き上げてしまうのではないかと懸念されている。この問題については、理論

的にあり得るとした上で、実証的な裏付けは乏しいと指摘している。

第5は、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てしまうという懸念である。これについては、実際にそれに類することが発生し得るとした上で、問題の原因は外国銀行の参入にあるのではなく、金融当局が規制・監督能力をレベルアップすることが重要であるとしている。ただし、外国銀行の進出のスピードとサービス提供の範囲は、金融当局の能力がレベルアップするのに応じて、適切に調節されることも必要であると指摘している。

第3節 仮説の設定——世銀のシナリオ——：ステップ3

論点を整理した後で必要なのは、自分が想定する仮説を構築することである。論点について自分の考えを纏め、それを演繹することによって、あり得るべき仮説ができるはずである。World Bank [2001] は、前節、前々節の観察された事実と論点の整理をベースとして、次のような外国銀行参入の効果を想定している。

1 銀行部門への影響

外国銀行の進出がもたらすメリット（デメリット）の重要な部分は、外国銀行の進出に対して途上国の地場銀行と金融監督当局がどの様に反応するかという、経時的・動学的プロセスに依存している。Levineの期待するようなメリットは、外国銀行進出後の新たな市場環境に対して、地場銀行や金融当局が前向きに反応した場合に、そしてその場合にのみ、生まれる結果であることに注意が必要である。

World Bank [2001] は、近年の途上国への外国銀行の進出によって、地場銀行の経営がいかに変化したかについてアルゼンチン、オーストラリア、およびハンガリーの研究結果を参照しつつ、楽観的なシナリオを描いている³⁾。それによると、外国銀行の参入は地場銀行の効率性を改善させその競争力を高める。また、地場銀行が費用構造を見直し、提供するサービスの範囲を拡大して質を高めれば、外国銀行にとっては進出前の予想より利潤が低くなることも考えられるとする。

また、外国銀行の進出が与える影響を個別の銀行のデータを利用して検討した結果からは、次のような変化を期待する。まず、外国銀行の進出は、国内市場をより競争的にし、外国銀行の市場シェアが高まるほど地場銀行の利潤率は低下する。利潤率が低下した結果、地場銀行はより利鞘の大きな融資を行う傾向が見られるが、このような融資は高いリスクを伴うため、貸し倒れ引当金を増加させることになる。また、市場競争の激化によって、地場銀行の経営効率性が高まるかどうかは必ずしも明瞭ではない。オーバーヘッドで見た営業費用は若干の低下するものの、貸出債権のリスクが高まったことによる管理コストの上昇のため、総合的に見て経費が改善するかどうかは不明だからである。

2 金融システム全体への影響

外国銀行の進出による途上国金融システム全体への影響についても、World Bank [2001] は楽観的な予想をしている。まず、Levine でも指摘された資本逃避の懸念に関しては、アルゼンチンやメキシコに関する研究を基にして、外国銀行の進出によりむしろ海外への資金流失が防止されると考えている。即ち、途上国で経済情勢が悪化した場合、不安定化した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、海外への資金流失がむしろ防止されるというのである。

第2に、外国銀行の進出は、より高度な金融サービスを市場に持ち込むだけでなく、間接的に地場銀行の経営を改善することを期待している。地場銀行が外国銀行と競争し得るサービスを顧客に提供しようとすれば、そのためには外国銀行と同様の経営の透明性を確保し特に進んだ会計基準を適応せざるを得なくなるからである。

ただし、第3に、外国銀行の参入による市場競争の激化が金融システムを不安定化する危険があることも指摘し、これを防止するためにはブルーデンシャル規制の強化が必要であることに注意を促している。何故なら、市場競争が激化して利潤が低下すると、地場銀行はそれを補うためにハイリスク・ハイリターンを狙った融資にのめり込むモラル・ハザードの危険性があるからである。

第4に、外国銀行が特定顧客しか対象としない点についても、その悪影響は小

さいとしている。地場銀行と外国銀行は、市場競争を通じて互いに競争力の強い分野や顧客層について住み分けるため、零細顧客に対しては地場銀行であれ外国銀行であれ、その分野により強い競争力を持つ銀行が、積極的にサービスを提供しようとするようになると期待している。

最後に、外国銀行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て超過利潤の機会を奪い一時的に経営を悪化させるかもしれないが、最終的にはその成長に良い影響をもたらすとしている。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、地場銀行も最終的には参入してきた外国銀行と対抗できるだけの競争力を持つ様になると期待するのである。

第4節 理論モデルの検討：ステップ4

前節の仮説をより厳密に解析しようとする場合には、正確な理論的なフレームワークが必要になる。この場合、経済学では理論モデルを構築して分析を行う。たとえば、銀行の新規参入効果を検討するには、次にスケッチする様な Greenwald et al. [1993] のモデルを利用することができる。

1 銀行市場のモデル

銀行

まず、銀行は一定額 B の投資を行う多数の企業に対して融資をしているものとする⁴⁾。各企業は投資額を全て銀行借入れによって賄うものとし、投資プロジェクトの収益 R は確率分布関数 $F(R, \theta)$ に従うものとする。 θ は投資プロジェクトのリスクの程度を表し、その値が高い程投資のリスクが高いことを表す。

銀行は企業に対して貸出約定金利 r で融資を行うが、担保は徴求しない。すると、銀行の収益は企業の投資プロジェクトの結果によって異なってくる。もし企業の投資プロジェクトが十分な成果を挙げた場合、即ち $R \geq (1+r)B$ ならば、元利が全て返済され、収益は $(1+r)B$ となる。しかし、もし投資プロジェクトが十分な成果を挙げられなかった場合、即ち $R < (1+r)B$ ならば、銀行の受け

取れる収益は R となる。

融資債権のポートフォリオ

銀行にとって融資の期待収益とリスクは(図1)の様な形状で表される。即ち、約定金利が比較的低い水準にあるうちは、貸出金利 r が高くなるに連れて銀行の保有している融資債権のポートフォリオの期待収益率 ρ は上昇していき、同時に期待収益率の分散 σ も拡大していく。しかし、貸出約定金利 r が更に上昇すると、投資プロジェクトのリスクが低い(投資の結果の当たり外れが余り無い)企業は、たとえプロジェクトが十分な成果を挙げても高い金利支払いを行うことができなくなるため、銀行からの借入れを行わなくなる。この結果、引き続き銀行からの融資を希望し続ける企業には、投資プロジェクトのリスクが高く(投資の結果の当たり外れの差が大きく)、高い金利でもプロジェクトが当たった時には返済ができるものだけが残っていくことになる⁹⁾。

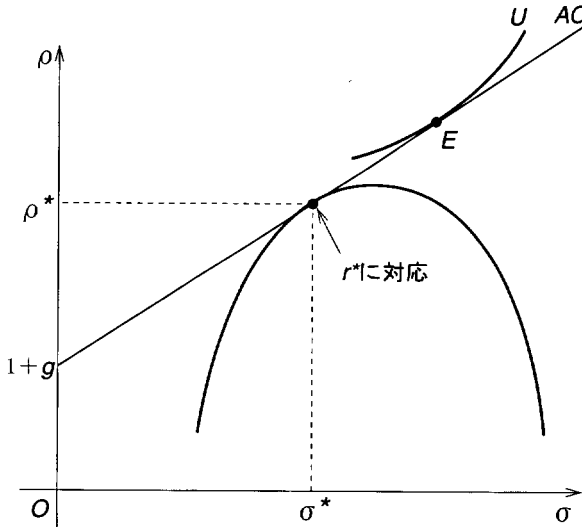
この様な問題が発生するため、貸出約定金利 r が上昇していくと銀行の融資債権ポートフォリオの期待収益率の分散 σ は高くなっていくが、実際に銀行が受取れる返済額は減ってくるかもしれない、この場合にはポートフォリオの期待収益率 ρ は低下してしまう。(図1)において、銀行の融資債権のポートフォリオの収益—リスク曲線が最初右上がりやがて右下がりになる形状となっているのは、以上の様な事情を表したものである。

資産運用フロンティア

銀行は融資の原資を、自己資本 W か預金によって調達する。預金市場の金利(預金金利)は g であり、銀行は資金の取り手としてここから資金を調達することも出来るし、逆に資金の出し手として他の銀行に資金を提供することもできる。尚、簡単化のためにここでは預金はリスクの無い安全資産であると仮定されている。

銀行にとって「効率的資産運用フロンティア」は、縦軸の切片 $(1+g)$ を通り融資債権ポートフォリオの収益—リスク曲線に接する半直線 AC によって表され

図1 銀行の最適融資ポートフォリオ



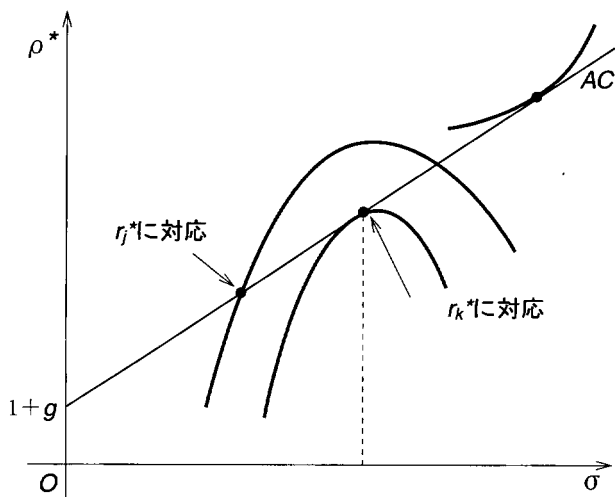
る。効率的な資産運用フロンティア AC と融資ポートフォリオと接する点が、銀行にとっての「最適な融資債権ポートフォリオ」である。その収益率は ρ^* 、収益率の分散は σ^* 、またその約定金利は r^* で表される。

最適資産ポートフォリオ

銀行がどのような資産と負債の構成を選ぶかは、効率的資産運用フロンティア上のどの点が銀行にとって最も望ましいかによって決まってくる。もし、銀行がリスク回避的でありその無差別曲線が U で表されるとすると、銀行にとって「最適な資産ポートフォリオ」は、効率的資産運用フロンティア AC と無差別曲線 U との接点 E で決定される。

この図の様に、接点 E が σ^* の右側にある場合は、銀行は預金市場で資金の取り手であり、それを自己資本 W 加えて企業に融資していることになる。逆にも、接点 E が σ^* の左側にある場合は、銀行は預金市場で資金の出し手であり、自己資本 W として調達した資金を、他の銀行への預金と企業への融資とに分け

図2 市場均衡金利の決定



て運用していることになる。

市場均衡

投資プロジェクトについての情報はどの企業についても同程度に観察できるという訳ではない。実際には、企業が積極的に情報開示に努力している場合には、その企業のプロジェクトについての情報は外部からも分かり易い。逆に、企業が情報開示を回避しようとする場合には、その企業のプロジェクトについての情報は外部からは評価し難い。この様に投資プロジェクトについての情報の得やすさが企業によって異なる場合には、銀行にとってプロジェクトの情報を得るのに必要なコストが異なるため、企業の収益—リスク曲線の位置は(図2)の様に異なってくるであろう。全く同じ確率分布関数 $F(R, \theta)$ に従う投資プロジェクトを行う企業であっても、その情報開示が進んだ企業は情報開示の遅れた企業と比較して、その収益性—リスク曲線は上方に位置するであろう。

このような状況を想定する時、銀行融資についての需要と供給の均衡は次のように実現される。銀行の自己資本 W は所与であると仮定して、銀行は最も情報開

示が進み従って収益—リスク曲線が上方に位置する最優良の企業群から融資を開始する。これらの企業への貸出約定金利は r であり、各企業への融資額はそれぞれ一定額 B である。

最優良の企業群に資金を供給してもなお資本金 W に未使用な部分が残されている場合には、銀行は未使用の余剰資金を持っていることになり（即ち、利潤極大化が実現されていないことになる）、追加の融資先を探さなければならない。そこで、銀行は貸出金利 r を引き下げて、収益—リスク曲線が次に上方に位置する企業群にも融資を行う。こうして銀行は貸出金利 r を次第に引き下げながら、所与の自己資本 W が過不足なく利用され尽くされるまで、企業群への融資額を拡大して行く。

一方、貸出金利 r が低下するに連れて、より多くの企業が銀行から借入れを望む様になる。均衡金利は、銀行の融資額と企業の借入額が一致した水準で決定される。ここで注意すべきことは、情報開示の程度によって企業への貸出約定金利が異なっていることである。 k 番目の企業群まで銀行が融資した時に均衡が成立したと仮定して、この企業群に対する銀行の貸出金利を r_k^* と表すことにする。情報開示がより優れており、従って収益—リスク曲線の位置が上方に位置している企業群 j ($1 \leq j < k$) に対する銀行の貸出金利は、 r_j^* ($r_j^* < r_k^*$) になる。

2 外国銀行の進出効果：世銀のシナリオ

外国銀行の参入効果についての World Bank [2001] の仮説は、このモデルで説明できる。まず最初に、外国銀行が進出すると銀行の企業への融資金額が増加するので、市場競争を通じて銀行の貸出金利は低下する。次に、金利が低下する過程で外国銀行と地場銀行とでは行動が異なってくる。外国銀行にとっては、大企業など情報開示の進んだ企業グループについては、地場銀行と比較的遜色なくプロジェクトの情報を入手することができる。しかし、中小企業など情報開示が遅れた企業については、地場銀行と比べて情報収集が劣る。このため、外国銀行は中小企業への融資を躊躇し、いわゆる優良企業だけに融資を限定することになる。一方、地場企業は中小企業の情報もある程度は収集できるため、金利が低

下する局面で収益性—リスク曲線が下方に位置する企業グループへの融資を開拓することで収益を確保する行動を取るであろう。こうして外国銀行と地場銀行との間で顧客層が分化する。

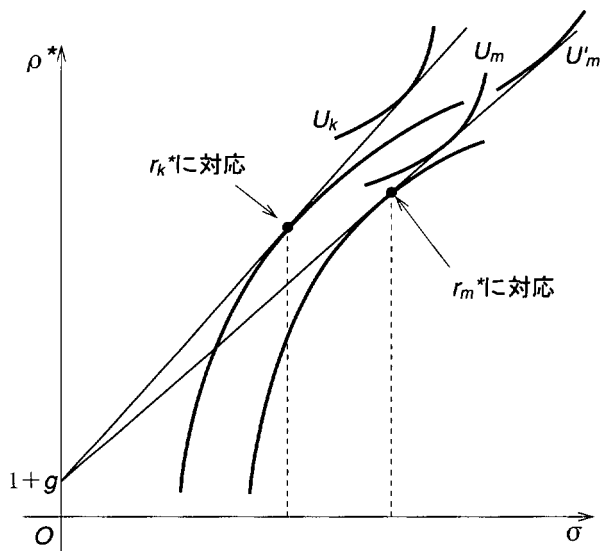
ここで注意することは、顧客企業のレベルが劣化したことと対応して、地場銀行の貸出金利は上昇しているが、地場銀行の満足度は低下していることである。(図3)において、外国銀行の進出前の地場銀行の貸出金利は r_k^* であり、満足度のレベルは無差別曲線 U_k に対応していた。外国銀行の進出後は、貸出金利は r_m^* に上昇しているが、満足度のレベルは無差別曲線 U_m に低下しているのである。この変化は、地場銀行の貸し出し先企業の劣化によるものである。

経営悪化に直面して地場銀行の行動が変わり、過剰なリスク・テイクをする様なことが起こると、地場銀行の無差別曲線の形状が以前と比較してフラットなもの、例えば U_m の様に変化する。その場合には、地場銀行は質の劣化する企業グループに対して一層大胆に融資を拡大する様になるであろう。

外国銀行が進出先の市場に順応し、地道に企業情報の収集能力が高める努力を続けるなら、外国銀行の融資先企業は中小企業へも次第に拡大していくかもしれない。その場合には、銀行の貸出金利は更に低下することになり、零細な企業にも金融サービスが提供される望ましい状況が実現されることになる。逆に、地場銀行についても外国銀行の持っている資産管理の技術が導入され、資産ポートフォリオの形状が変わる様になるなら、経営状況を建て直していくことも可能になるであろう。

外国銀行の進出に何らかの形で触発されて、途上国の金融当局の監督・規制がレベルアップされ、企業の情報開示が改善されるかもしれない。もしこの様なことが実際におこれば、収益性—リスク曲線は何れの企業グループについても上方にシフトすることになる。この結果、銀行の経営は改善し、貸出金利も低下するという望ましい状況が実現されることになる。

図3 外国銀行の進出の影響



第6節 実証研究：ステップ5

仮説を作った後にやるべきことは、その検証である。モデル分析から得られる仮説についてデータを利用して検証を行う実証研究は、経済学で重要な役割を担っている。

1 外国銀行の進出と地場銀行への影響

Unite and Sullivan [2003] は、次の推計式を最小二乗法で単回帰分析することによって、フィリピンの地場銀行の経営に外国銀行の参入がどんな影響を与えるのか検討している。非説明変数 y は地場銀行の経営の特徴を示す指標（利鞘、利潤、非金利収入、営業費用、リスク）で、説明変数は外国銀行参入を表す指標 x （全銀行数に占める外国銀行数の比率、銀行総資産に占める外国銀行の比率、銀行別の外国出資比率）およびその他のコントロール変数 z_i である。指標 x に

ついては、地場銀行がビジネスグループに属しているかどうかを示す指標 g とクロスさせての効果も見ている。

$$y = a_0 + a_1x + a_2x \cdot g + \sum a_j \cdot z_j \quad (a_0 = \text{定数項}, a_1, a_2, a_j = \text{係数})$$

Unite et al. によると次の特徴が観察された。第1に、外国銀行の進出による地場銀行の利鞘への影響は、地場銀行がビジネスグループに属しているかどうかによって異なっていた。これは、ビジネスグループに属する銀行の場合は外国銀行と顧客層が重なっているため外国銀行との競争が厳しくなったのに対して、ビジネスグループに属さない比較的規模の小さい地場銀行の場合は競合関係が弱かったことを示唆している。

第2に、外国銀行の進出によって地場銀行の営業費用は縮小したが、ビジネスグループに属している地場銀行では縮小幅が小さかった。これは、ビジネスグループに属する銀行は経営基盤が安定しており、経費の削減する意欲がそれ程強く働かないことを示している。

第3に、非金利収入は外国銀行の進出によって低下した。特にビジネスグループに属さない地場銀行の場合、その傾向が顕著であった。これは、投資銀行業務を巡る競争の結果、グループ企業という安定した顧客を持たない銀行が、外国銀行にビジネスチャンスを奪われる結果となったためと考えられる。

第4に、外国銀行が進出しても地場銀行の利潤は特に低下しなかった。これは、グループに属する地場銀行の場合は、非金利収入の維持と営業経費の削減とで利鞘の縮小の影響を埋め合わせることが出来たためである。一方、グループに属さない地場銀行では、利鞘の縮小と非金利収入の減少の影響を、専ら営業経費の削減に努めることで埋め合わせることが出来たためと考えられる。

第5に、外国銀行の進出によって地場銀行の貸出債権のリスクは高まった。これは、地場銀行の経営がより保守的になったことと海外からの投資家のモニタリングが厳しくなったことに対応している。

フィリピンの地場銀行の観察結果は、多くの点で Levine [1996] や World Bank [2001] の議論と一致しているが、追加的な重要な示唆も含んでいる。その1つは、地場銀行といっても多様であり、外国銀行の進出による影響の受け方

はその特性によって違いがあるという点である。政策立案に際しては、地場銀行が選択する対応可能性について、具体的な議論を深めることが必要であろう。

次に、外国銀行の進出に地場銀行がどう対応するかは、銀行セクター以外の産業構造のあり方とも不可分な問題だということである。フィリピンでは、有力地場銀行の対応はその背後にあるビジネスグループの存在を抜きにしては説明できない。この様な産業と金融を繋ぐ構造についての検討も重要な課題と思われる。

外国銀行の進出が望ましい影響を与えるためには、単に銀行部門の対外開放という限定された視点ではなく、ビジネスグループのあり方も含めた制度のデザインが不可欠になってくる。その意味において、政府の果たすべき役割は、Levine や World Bank の指摘以上に重要になってくると言えよう。

2 外国銀行の進出と受入国の経済成長

外国銀行の参入の是非を評価するには、単に銀行市場における構造変化を見るだけでなく、最終的には経済全体のパフォーマンスに与える影響も考えなければならぬ。World Bank [2001] は外国銀行の参入が、途上国の銀行部門の構造を改善し、このことが最終的には途上国の金融システムの機能を強化することを通じて、経済発展を促進する効果があると判断している。

外国銀行の進出によって、途上国経済の金融市場が受ける影響について、Welter Scher [1999] は次のような推計を行っている。ここで Enterprise credit は民間および公的企業への信用供給、Bank capital は銀行の資本金の総額、Deposits は銀行預金の総額、GDP は名目 GDP、Gdp は実質 GDP、Population は人口、MNB credit は外国銀行の貸出額をあらわす。

$$\begin{aligned} (\text{Enterprise credit}/\text{GDP})_t = & a + b_1(\text{Bank capital}/\text{GDP})_t + b_2(\text{Deposits}/\text{GDP})_t \\ & + b_3(\text{GDP}/\text{Population})_t + b_4(\text{Enterprise credit}/\text{GDP})_{t-1} \\ & + b_5(\text{MNB credit}/\text{GDP})_t + b_6(\text{MNB credit}/\text{GDP})_{t-1}^2 \\ (a = \text{定数項}, b_1, b_2, \dots, b_6 = \text{係数}) \end{aligned}$$

この推計結果によれば、capital, Deposits, GDP, Gdp, Population の増加

は被説明 Enterprise credit を増加させる効果を持つとされている。ここで最も注目されるべきことは、 $b_5 < 0$ 、 $b_6 > 0$ についての符号である。これによれば、外国銀行の進出は、その規模が小さい間は企業向けの信用供給に負の効果を及ぼし、その規模が拡大すると正の効果を持つようになる。推計作業は、国別の環境の違いを考慮するための国別ダミーを挿入した場合、金融自由化など世界的な環境変化を考慮するために時間ダミーを挿入した場合、国毎の経時的な環境変化を考慮するために国別時間ダミーを挿入した場合の3つのケースについて行われ、いずれも推計結果は大きく変わらないとの結論を得ている。

この結果について、Weller and Scher [1999] は次のような解釈をしている。外国銀行の進出は途上国の市場競争を高め、地場銀行は経営環境の悪化に対応するため信用供給を引き締めて経営を安定化させようとする。しかし、外国銀行が進出後に積極的に融資を拡大すると、地場銀行はそれを自国の経済情勢が評価されたシグナルと受け取る。こうして、外国銀行のお墨付きを得ることで、地場銀行は以前よりも積極的に信用供給を拡大するようになる。

この解釈を手がかりとして、Weller et al. は外国銀行の進出は途上国の成長率を低下させる可能性があることを指摘している。彼らによれば、信用供給が増加すると途上国の成長率を促進させる効果が検証されている。従って、外国銀行の進出が途上国の信用供給を縮小させる場合は、経済成長率が低下すると推論できるからである。さらに、外国銀行の進出によって途上国の信用供給が縮小時、その影響は全ての企業に同等に表れるとは限らず、大企業や外資系企業と比較して信用力の劣った地場中小企業企業向けの信用が大幅に低下することが考えられる。このことを考慮すると、外国銀行の進出は、少なくとも初期の段階では途上国地場中小企業への信用供給を縮小させ経済成長を低下させる可能性が強いと、Weller et al. は推測している。

第7節 最後に

本稿では、外国銀行の参入と経済発展との関係を取り上げ、問題の発見、論点整理、仮説の設定、理論的な検討、実証研究という一連の流れを考えてみた。新

人生の皆さんも毎日の生活の中で、あるいは授業で取り上げられたトピックスの中から、何か面白いと感じた問題があったら、そこから問題を掘り下げることができるはずである。是非、自分の面白いと思うテーマを見つけて、考えてみて頂きたい。

- 1) ただし、外国銀行の市場シェアを世界各国で単純に平均すれば、その値は数パーセント程度にすぎない。World Bank [2001] Chapter 4を参照。
- 2) 銀行部門は途上国の有力な政治勢力であり、外国銀行の参入を阻止し既得権をることが、地場銀行の政治目標となり易い。しかし、一旦外国銀行が参入した後は、国際競争力強化のための支援を受けることが地場銀行の政治目標となる可能性がある。
- 3) World Bank [2001] Chapter 4を参照。
- 4) 資金調達方法は後述する。簡単化のために、銀行の収入は金利収入だけと仮定する。
- 5) これを逆選択問題と呼ぶ。Stiglitz and Weiss [1981] 参照

参考文献

- Clarke, George, Rovert Cull, Maria Soledad Martinez Peria, and Susana M. Sanchez (2001) Foreign Bank Entry: Experience, Implications for Developing Countries, and Agenda for Further Research, *IMF Working Paper*.
- Greenwald, Bruce C., Alec Levinson, and Joseph E. Stiglitz (1993) "Capital Market Imperfections and Regional Economic Development, in Giovannini, Alberto ed. *Finance and Development: Issues and Experience*, Cambridge: Cambridge University Press, pp. 65-98.
- Levine, Ross (1996) "Foreign Banks, Financial Development, and Economic Growth," in Barfield, Claude E. ed., *International Financial Markets: Harmonization versus Competition*, Washington D.C.: AEI Press, pp. 224-255.
- Lian, Robert E., Paul Masson, and Michael Pomerleano ed. [2001] *Open Doors: Foreign Participation in Financial Systems in Developing Countries*, Washinton, D. C.: Brookings Institution Press.
- Stiglitz, Joseph E. and A.M. Weiss (1981) "Credit Rationing in Markets With Imperfect Information," *American Economic Review* Vol. 71, pp. 393-410.

Unite, Angelo A. and Michael J. Sullivan (2003) "The Impact of Liberalization of Foreign Bank Entry on the Philippine Domestic Banking Market," *Journal of Banking and Finance*(forthcomming).

World Bank (2001) *Finance for Growth*, Oxford University Press.

(一橋大学大学院経済学研究科教授)