

ノーウェストとウェルス・ファーゴの合併 ～ハイ・タッチとハイ・テクの融合～

98年6月8日、ノーウェスト（97年総資産ランキング第11位）とウェルス・ファーゴ（同10位）が対等合併を発表した。これは、資本力強化、営業基盤の拡大等を目指した一連の米銀合併に続く動きであり、全米第7位の新ウェルス・ファーゴが誕生することになる。支店での対面販売を中心とする「ハイ・タッチ」サービスで知られるノーウェストと、伝統的店舗を急速に代替チャネル（インストア・ブランチ、ATM、電話、PC）に置き換えている「ハイ・テク」型のウェルス・ファーゴ¹の融合が果たして上手く行くのかということが、今後の注目点となっている。

1. 合併の概要

98年6月8日、ミネアポリスに本拠を置く大手地銀ノーウェストと、サンフランシスコを基盤とするウェルス・ファーゴが対等合併を発表した。合併価格は340億ドルと、シティグループ、新バンカメリカに続く大型合併である²。新銀行名はウェルス・ファーゴで、本社もサンフランシスコとなる。ただし新銀行の会長は現ウェルス・ファーゴ CEO（経営最高責任者）ヘーゼン（Hazen）氏、CEO 兼社長は現ノーウェスト CEO のコバセビッチ（Kovacevich）氏となる予定であり、実質的にはコバセビッチ氏の影響力が高まると見られている。

一連の合併の背景には、①米国は銀行数が約9,143行（97年末）と比較的多いにも関わらず、②市場は成熟しつつあり、さらなる成長が期待できない上に、③投資信託会社や、クレジット・カード会社等、他業態との競争が激化しているため、④銀行は合併によるスケール・メリットの拡大を求めているようになっていくことがある³。直接的な契機は、94年の州際業務規制（州境を越えての支店展開を制限）の緩和であったが、その後は合併がさらなる合併を触発するかのようになり、規模的にも徐々に大きくなっていった。ウェルス・ファーゴ自身、96年敵対的買収によってファースト・インターステート（ロサンゼルス）を買収したものの、従業員の士気の低下、事務処理ミスが頻発等が報道されたこ

¹ Brett Chase & Olaf de Senerpont Domis, "\$34 billion Wells-Norwest Megadeal A Merger of Equals-and Opposites", American Banker, June 9, 1998

² 詳細は、沼田優子「世界最大の金融機関シティグループの誕生」、「加速化する米銀のスケール競争」『資本市場クォーターリー』1998年春号 Vol.1 No.4を参照。

³ Timothy L. O'Brien & Laura M. Holson, "\$34 Billion Merger Expected by Norwest and Wells Fargo" New York Times, June 8, 1998

ともあって株価が低迷しており、次なる買収ターゲットと見る向きもあった。特に昨年、ファースト・バンク・システム（ミネアポリス、現 US バンコープ）が US バンコープ（ポートランド）を買収し、今年に入ってバンカメリカ（サンフランシスコ）がネーションズ・バンク（シャーロット）と合併したため、中西部から西部の残された銀行の再編は必至であるとの見方が強まっていた。

図表 1
合併銀行の位置づけ

| | 97年末総資産 ランキング | 総資産 (億ドル) | | 98年末総資産 ランキング | 総資産 (億ドル) | |
|----|------------------|--------------|---|------------------|------------------|-------|
| 1 | Chase | 3,655 | | 1 | Citigroup | 6,980 |
| 2 | Citicorp | 3,108 | | 2 | 新BankAmerica | 5,710 |
| 3 | NationsBank | 2,645 | → | 3 | Chase | 3,655 |
| 4 | JP Morgan | 2,621 | → | 4 | JP Morgan | 2,621 |
| 5 | BankAmerica | 2,601 | → | 5 | 新Banc One | 2,299 |
| 6 | First Union | 1,572 | → | 6 | First Union | 2,056 |
| 7 | Bankers Trust | 1,401 | → | 7 | 新Wells Fargo | 1,859 |
| 8 | Banc One | 1,159 | → | 8 | Bankers Trust | 1,401 |
| 9 | First Chicago | 1,140 | → | 9 | Fleet Financial | 855 |
| 10 | Wells Fargo | 974 | → | 10 | PNC Bank | 751 |
| 11 | Norwest | 885 | → | 11 | KeyCorp | 736 |
| 12 | Fleet Financial | 855 | | 12 | US Bancorp | 712 |
| 13 | PNC Bank | 751 | | 13 | BankBoston | 692 |
| 14 | KeyCorp | 736 | | 14 | Wachovia | 653 |
| 15 | US Bancorp | 712 | | 15 | Bank of New York | 599 |

(注) 98年修正総資産ランキングは、97年末の総資産をもとに、98年以降発表された合併を反映させた。ただしCitigroupは合併発表時の数字。新BankAmericaは旧BankAmerica、NationsBank、Barnett Bank総資産合計。First Unionには、Corestates総資産も形計上。

(出所) American Banker資料よりNRIA作成

2. ノーウェスト～「銀行の衣をまとった小売業」～

1929年創業のノーウェストは、80年代初めの農業及び不動産関連融資の不振を打破すべく、途上国向け融資及びモーゲージ・バンキング等の非銀行業務へ進出し、80年代半ばには多額の不良資産を抱えた。そこで、当時のCEO ジョンソン氏は小売業での経験も持つコバセビッチ氏をシティコープから迎え入れ、再建に着手した。約2年間で不良資産問題を解決した同行は、個人向け業務を中心に再び拡大戦略を取り始めた。特に93年にCEOに就任したコバセビッチ氏は、小売業での経験を生かして徹底したセールス・カルチャーを銀行業務に持ち込み、その成果をモルガン・スタンレーのアナリストは「銀行の衣をまとった小売業」と賞賛する程であった⁴。同行の80年代半ばの収益は大手企業向け融資が7割であった、現在は、個人向け融資比率が66%と、大手50行中最も高い銀行へととなっている⁵。

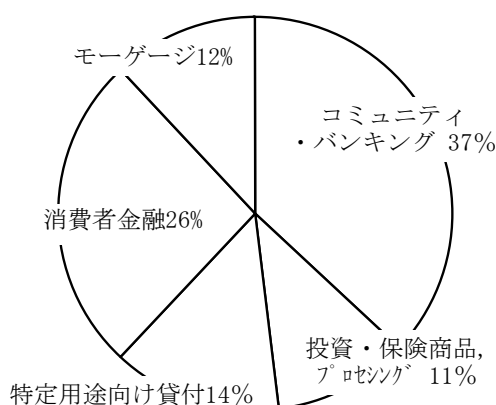
⁴ 詳細は、野村総合研究所『米銀の21世紀戦略』金融財政事情研究会（98年）を参照。

⁵ American Banker紙98年6月25日。96年末の数字。トップはバーネット銀行の72%であるが、同行はネーションズ・バンクに買収された。

ノーウェストの第一の特徴は、個人向けサービスの多様な品揃えである。同行は自らを「金融サービス会社」と呼び、ノーウェスト・バンク、ノーウェスト・モーゲージ（住宅ローン業務）、ノーウェスト・ファイナンシャル（消費者金融業務）を主要3業務として掲げている。さらにノーウェスト・バンクには、特定用途向け貸付や、子会社を通じた投資・保険商品業務がほぼ含まれており、伝統的な個人向け銀行業務はわずか37%である。

図表 2

ノーウェスト業務別収益構成比



(注) 特定用途向け融資は、クレジット・カード、資産担保融資、機器ファイナンス、法人向け融資を指す。93～95年の平均的な構成比。

(出所) Institutional Investor, 96年12月

第二が店舗を中心とした営業戦略である。後述のウェルス・ファーゴ等は店舗展開を見直しているのに対し、ノーウェストは顧客と直接接する時こそが絶好のクロス・セル（既存顧客に複数の商品を売り込むこと）機会であると考え、店舗数を積極的に増やしている。同行の銀行店舗数こそ930店舗であるが、ノーウェスト・ファイナンシャル1,447店、ノーウェスト・モーゲージ727店を加えると、銀行支店数トップのネーションズ・バンク（97年末2,594店）を凌ぐ。

第三が、クロス・セル数（顧客1単位当たり特定の銀行の商品保有をどのくらい保有しているかを示す数）の高さである。全米平均は1家計2商品と言われているが、ノーウェストでは4商品であり、同行はこれを8商品に高めることを目標としている。また20万の中小企業向け顧客のクロス・セル数も、現状の3商品から9商品に高めようとしている。同行が上述したようにサービスの品揃えを充実させ、店舗での顧客との関係構築に注力していることに加え、現場の行員を巻き込んだボトム・アップ型の業務革新運動「ベスト・プラクティス」の成功が、こうした結果に結びついていると見られている⁶。

⁶ 「ベスト・プラクティス」の詳細は、前掲野村総合研究所編著参照。

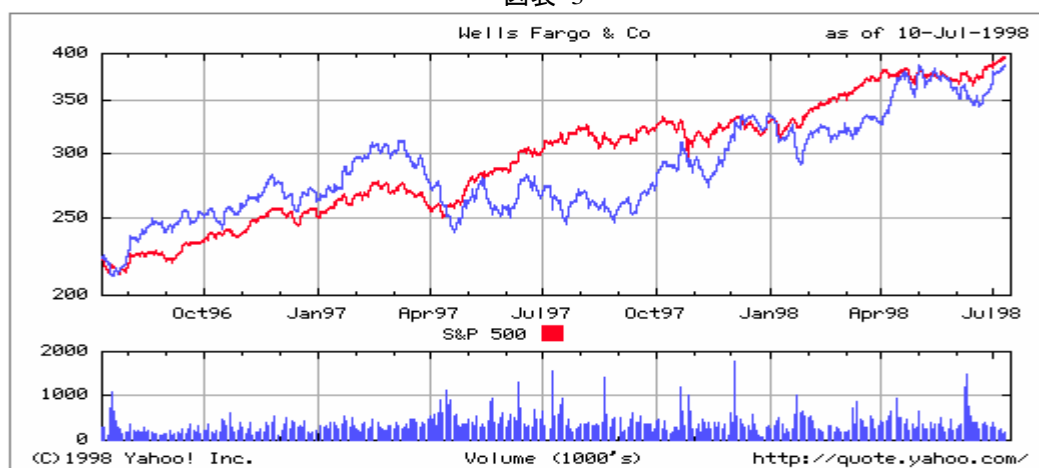
ただし、ノーウェストが販売チャネルの機械化に消極的という訳ではない。むしろ、顧客の望む時、場所、手段でサービスを提供すべきであるとの考えに基づき、ATM、テレフォン・バンキング、PCバンキング、ビデオ・キオスク（モニターを通した双方向コミュニケーションが可能）なども提供している。特に顧客情報をもとに、ATM画面に顧客に適したメッセージ（例えば、「あなたは当行の融資申請資格を満たしています。行員からのコンタクトをご要望の場合は1を押して下さい」）を表示するという試みでは先駆者となっている。

3. ウェルス・ファーゴの「ハイテク」志向

ウェルス・ファーゴの前身は1852年設立の急行便会社で、1905年にその銀行部門が独立した。70年代前半、ウェルス・ファーゴは、自らの経営資源を中小企業、個人向け銀行業務及び不動産関連融資に集中させ、比較的高収益の銀行と見られてきた。

同行も、90年代初頭のカルフォルニア地域の不動産価格下落の影響を受け、91年のROAは0.04%、ROEは0.07%まで落ち込んだが、引当金及び自己資本を十分に積んでいたこともあって苦境を乗り越え⁷、カルフォルニア地域経済の回復に伴い、94年には8.4億ドルと90年（7.1億ドル）を上回る当期利益を計上した。94～96年にかけての度重なる試みの末、ウェルス・ファーゴはようやくロサンゼルスファースト・インターステートを買収し、速やかな統合を試みたが、前述したようにかえって混乱を招き、97年4月以降の株価パフォーマンスはS&P500指数をほぼ一貫して下回っていた。

図表 3



⁷ John Spiege, Alan Gart, & Steven Gart, *Banking Redefined*, Irwin, 1996

ハイテク志向の高い西海岸に位置するウェルス・ファーゴは、革新的な情報技術の取組みで知られている。例えば、セキュリティ上の懸念からインターネット・バンキングに対する姿勢に大手行の間でも温度差が見られる中で、同行はいち早く（95年5月）導入に踏み切った。また、同時期、サイバー・キャッシュ社と提携したインターネット上でのクレジット・カード決済や、従業員を中心に電子マネーであるモンデックス⁸の実験を行い、最近では「ビル・プレゼントメント」⁹を開始している。

図表 4

| インターネット・バンキング 提供行 | | |
|-------------------|-----------------------------|-------------------|
| | 97年末総資産 ランキング | インターネット ・バンキング |
| 1 | Chase | × |
| 2 | Citicorp | 98年 |
| 3 | NationsBank | ○ |
| 4 | JP Morgan | × |
| 5 | BankAmerica | 96年 |
| 6 | First Union | 96年 |
| 7 | Bankers Trust | × |
| 8 | Banc One | 97年 |
| 9 | First Chicago | × |
| 10 | Wells Fargo | 95年5月 |
| 11 | Norwest | × |
| 12 | Fleet Financial | × |
| 13 | PNC Bank | 98年 |
| 14 | KeyCorp | ○ |
| 15 | US Bancorp | 96年 |
| * | Atlanta Internet Bank | 96年 |
| * | Security First Network Bank | 95年10月 |

(注) *インターネット銀行
98年6月30日現在
(出所) Online Banking Report

しかし、電子取引チャネルを充実させる一方で、ウェルス・ファーゴは早くから伝統的な支店経営の見直しを行った。同行は93年、支店の営業担当行員の大半を商品担当部門の

⁸ 英国スィンドン市で始動した電子マネー実験。現在はマスターカード傘下。

⁹ 米国では、公共料金等も①家庭に送付される取引明細書を確認した上で、②小切手を郵送して決済を行うのが一般的である。PCバンキングの「ビル・ペイメント→直訳すると請求書支払」機能は、この②のプロセスを電子化し、PC端末上で資金振込依頼を行えるようにしたものである。「ビル・プレゼントメント→直訳すると請求書表示」は①のプロセスも電子化した仕組みで、顧客がインターネットを通じて端末画面上で取引明細を確認し、資金振込依頼を行う。PCバンキングはソフトウェアをイントゥイット等の家計簿ソフト会社が提供し、自動的に小切手処理代行業者のチェック・フリー社を經由して振込依頼を行う等、銀行外の業者の力も活用している場合が少なくない。こうしたサービスが一般化すると、決済の主導権を銀行が維持できるのか、という懸念が生じることになる。そこで②の前段階にあたる①からの包括的なプロセスを、誰が掌握していくのかが注目されつつある。現時点で同サービスの導入に意欲的に取り組んでいるのは、MSFDC（マイクロソフト社とクレジット・カード・プロセッシング業者最大手のファースト・データの合弁会社）及びチェック・フリー社である。ウェルス・ファーゴ、ノーウェスト他2社は、MSFDCのシステムを活用して実験を開始している。なお、PCバンキング及び小切手処理代行業者の詳細は、前掲野村総合研究所を参照。

直属とし、支店長の権限を縮小した¹⁰。またこれらの営業担当行員は①中小企業向け、②モーゲージ、③投資商品、④富裕層向け担当のいずれかとなり、従来のカスタマー・サービスの業務から解放された。次に95年、インスタ・ブランチ（スーパーマーケット内店舗）とバンキング・センター（ATM、電話、PC等で機械装備されたミニ店舗で、行員数を最小限に押さえる）を大幅に増やし、伝統的店舗を削減してその比率を3割に落とすと発表した。この大胆な計画は、ファースト・インターステートの買収で停滞気味となったが、97年の伝統的店舗比率は約5割まで下がった。

図表 5

ウェルス・ファーゴ店舗推移

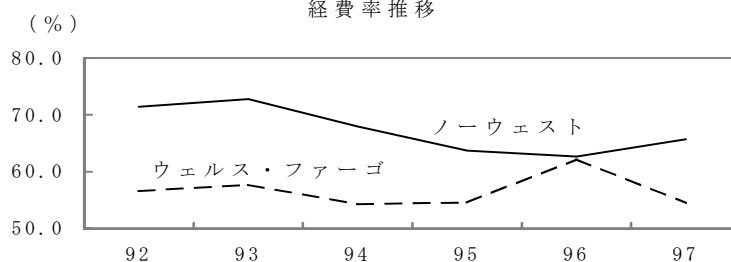
| | 94 | 95 | 96 | 97 |
|------------|-----|-----|------|-----|
| 伝統的店舗 | 572 | 535 | 1274 | 956 |
| インスタ・ブランチ | 39 | 94 | 298 | 523 |
| バンキング・センター | 23 | 345 | 375 | 377 |
| ビジネス・センター | 0 | 0 | 0 | 10 |
| 伝統的店舗比率 | 90% | 55% | 65% | 51% |

(出所) Wells Fargo資料よりNRIA作成

以上のような機械化の推進に加え、ウェルス・ファーゴは中央集権的な組織を採用していることもあり、経費率は50%台と伝統的に低い。96年はファースト・インターステートとの合併に伴い、経費率は一時的に60%を超えたが、数百店舗を閉鎖し、12,000人の人員を削減したため、従来どおりの水準に戻りつつある。伝統的に人を販売チャネルの中心に据え、地域ごとの自主営業を尊重してきたノーウェストと比べると、その差は一層際立つ。

図表 6

経費率推移



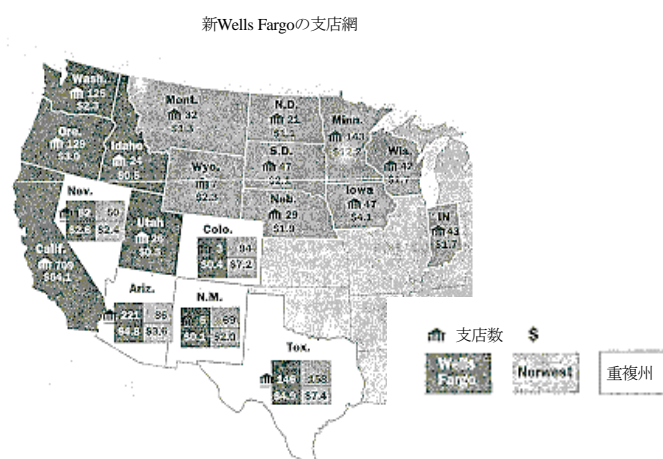
(出所) アニュアル・レポートよりNRIA作成

¹⁰ 前掲 John Spiege 参照。

4. 合併の目的

合併の第一の目的は、営業基盤の拡大である。中西部を中心に 16 州で支店展開を行うノーウェストと、西部 10 州に支店を置くウェルス・ファーゴは地理的に見て、合併相手としては互いに理想的であると見られている。

図表 7



営業基盤を拡大する目的は、既存顧客の取り込みに他ならない。新ウェルス・ファーゴは個人顧客 910 万人（ノーウェスト 300 万人、ウェルス・ファーゴ 610 万人）に加え、小規模企業顧客 103 万社（ノーウェスト 28 万社、ウェルス・ファーゴ 75 万社）¹¹を獲得することになる。前述の電子販売チャネルの発達に加え、融資サービスにおいてもスコアリング手法を導入して機械的に審査を行う等、これらの小口顧客向けサービスはスケール・メリットを確保することにより、生産性の向上が期待できるからである。

第二が、重複業務の整理・統合によるコスト削減である。両行は、保守的に見ても年間 6.5 億ドル（両行経費合計の 8%）の経費削減が可能で、合併初年度に 9.5 億ドルの合併費用を計上するものの、この削減効果は 3 年目からフルに寄与すると見積もっている。その内訳はシステム関連が 2 億ドルと最も大きく、支店統合費用の 1.75 億ドルがこれに続く。ただし、今回は重複州が 5 州と基本的には営業基盤拡大を目指した合併であるため、費用削減効果は一連の合併の中では比較的小規模に留まる。

¹¹ ウェルス・ファーゴの定義は、年商 1,000 万ドル以下で、オーナーが金融に関する意思決定を行う企業。小規模向けサービスの取組は、前掲野村総合研究所編著参照。

図表 8

削減費用内訳

(億ドル)

| | 金額 | コメント |
|---------|------|--|
| システム | 2.00 | 1システム・プラットフォームに融合、重複システム開発・メンテナンス業務の排除 |
| オペレーション | 1.20 | オペレーション融合に伴う費用削減 |
| 支店統合 | 1.75 | 営業基盤重複州の支店整理 |
| 総務 | 1.55 | 重複業務の整理 |

(出所) Norwest/Wells Fargo資料

図表 9

合併による費用削減効果

| | | 費用削減 比率 (%) | 年間非金 利費用削 減額 (億ドル) |
|---------------|------------------|-------------------|-----------------------------|
| Norwest | Wells Fargo | 17 | 6.5 |
| 営業基盤内合併 | | | |
| First Union | CoreStates | 46 | 7.2 |
| Wells Fargo | First Interstate | 37 | 8.0 |
| Chemical | Chase | 41 | 18.0 |
| 営業基盤外合併 | | | |
| BankAmerica | NationsBank | 27 | 20.0 |
| Banc One | First Chicago | 28 | 9.3 |
| National City | First America | 31 | 2.4 |
| First Banks | US Bancorp | 30 | 3.4 |
| First Chicago | NBD | 16 | 2.0 |

(注) 費用削減比率は、年間非金利費用削減額を非金利費用の小さい方の銀行の非金利費用で割ったもの
(出所) Norwest/Wells Fargo資料

第三が、互いのノウハウの共有による収益拡大である。ノーウェストの魅力は小売業のセールス・カルチャーと、クロス・セル数の高さである。特にノーウェストはモーゲージ、消費者金融等、ウェルス・ファーズが参入していない業務において競争力がある¹²。またウェルス・ファーズは、先進的な情報技術を取り入れる先見性と、業務効率の高さが評価されている。新ウェルス・ファーズは、ノーウェストのクロス・セル数と、旧ウェルス・ファーズの経費率を達成することを当面の目標として掲げているが、その一方で、こうしたカルチャーの違いこそが、最大の懸念材料であるとの見方もある。

¹² たとえばノーウェストは、モーゲージのオリジネーション業務、サービシング業務の両方で全米トップである。

図表 10

ノーウェスト、ウェルス・ファーゴの収入構成

(億ドル)

| | ノーウェスト | ウェルス・ファーゴ | 新ウェルス・ファーゴ |
|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 純金利収入 | 35.08 (54%) | 39.99 (60%) | 75.07 (57%) |
| 非金利収入 | 29.62 (46%) | 27.04 (40%) | 56.66 (43%) |
| 預貸業務手数料 | 3.83 (6%) | 12.38 (18%) | 16.21 (12%) |
| 信託・資産運用 | 3.53 (5%) | 4.50 (7%) | 8.03 (6%) |
| モーゲージ・バンキング | 8.75 (14%) | 0.98 (1%) | 9.73 (7%) |
| データ・プロセッシング | 0.71 (1%) | — | — |
| クレジット・カード | 1.23 (2%) | 3.25 (5%) | 4.48 (3%) |
| 保険・投資商品 | 3.30 (5%) | 0.69 (1%) | 3.99 (3%) |
| その他手数料 | 3.88 (6%) | 1.47 (2%) | 5.35 (4%) |
| 有価証券売却益 | 0.38 (1%) | 0.20 (0%) | 0.58 (0%) |
| ベンチャー・キャピタル | 1.91 (3%) | 0.00 (0%) | 1.91 (1%) |
| トレーディング | 0.78 (1%) | — | — |
| その他 | 1.29 (2%) | 3.57 (5%) | 4.86 (4%) |
| 非金利費用 | 44.21 <100%> | 45.49 <100%> | 89.70 <100%> |
| 人件費 | 23.60 <53%> | 17.96 <39%> | 41.56 <46%> |
| 設備費 | 6.67 <15%> | 7.73 <17%> | 14.4 <16%> |
| その他 | 13.90 <31%> | 19.80 <44%> | 33.70 <38%> |
| 税引前利益 | 20.49 | 21.54 | 42.03 |
| 税引後利益 | 13.51 | 11.55 | 25.06 |
| 従業員数(人) | 57,000 | 33,100 | 90,100 |

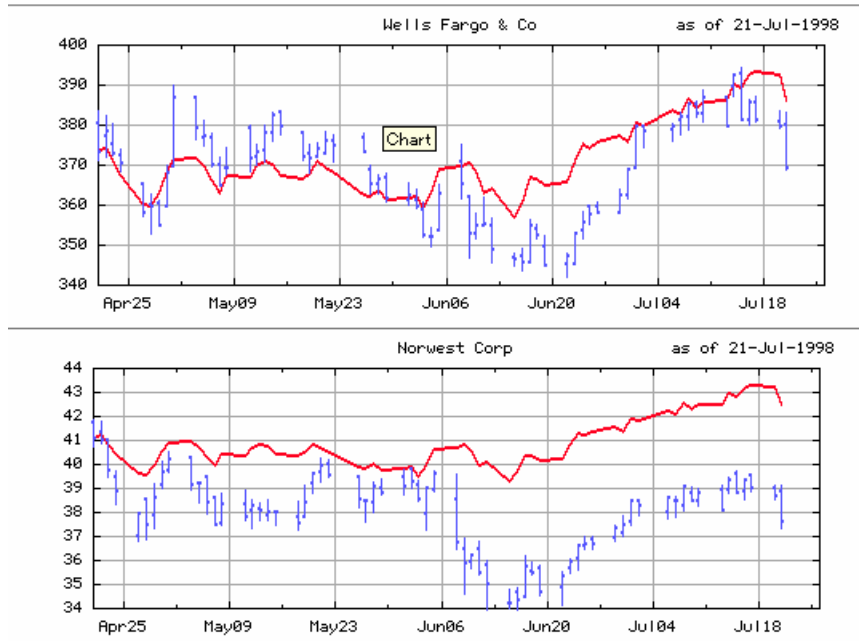
()は純収入に対する比率、<>は非金利費用に対する比率。

(出所) Wells Fargo、Norwest アニュアル・レポートよりNRIA作成

5. 合併の行方

過去3ヶ月の株価を見ると、オペレーションの問題が報じられていた旧ウェルス・ファーゴは、合併発表後、ほぼ市場並みのパフォーマンスを維持している。これに対し、ノーウェストの株価は、対象的なカルチャーの銀行とのスムーズな統合が懸念されて軟調に推移している。旧ウェルス・ファーゴによるファースト・インターステート買収の評価が2年足らずで下されたように、むやみなスケール・メリットの確保や、極端なコスト削減が必ずしも収益拡大に結びつく訳ではないようである。新ウェルス・ファーゴの行方が、今後の経営陣の手腕にかかっていることは言うまでもない。

図表 11



(沼田 優子)