

英国ビルディング・ソサイエティの銀行転換

英国では、協同組織の金融機関であるビルディング・ソサイエティの大手が相次いで銀行に転換している。94年時点での大手10社のうち、実に7社が銀行に転換した。一方で、ビルディング・ソサイエティであることにこだわる大手もある。リテール市場での銀行との競争が熾烈になる中で、ビルディング・ソサイエティが協同組織金融機関としての強みを発揮し存続できるのか、銀行に転換したビルディング・ソサイエティが期待通りの成果を得られるのか、わが国の協同組織金融機関の将来を占う上でも興味深い。

1. 相次ぐ銀行転換

10月1日、ビルディング・ソサイエティのノーザン・ロック（Northern Rock）が銀行に転換した。今年に入ってビルディング・ソサイエティの銀行転換は、これで5件目となる。既に銀行転換したビルディング・ソサイエティは、業界最大手のハリファックス（Halifax）、第3位のウーリッチ（Woolwich）、第4位のアライアンス・アンド・レスター（Alliance & Leicester）など、業界大手ばかりである。94年末の資産残高で上位10社のうち7社が銀行に転換したことになる（表1、図1）。

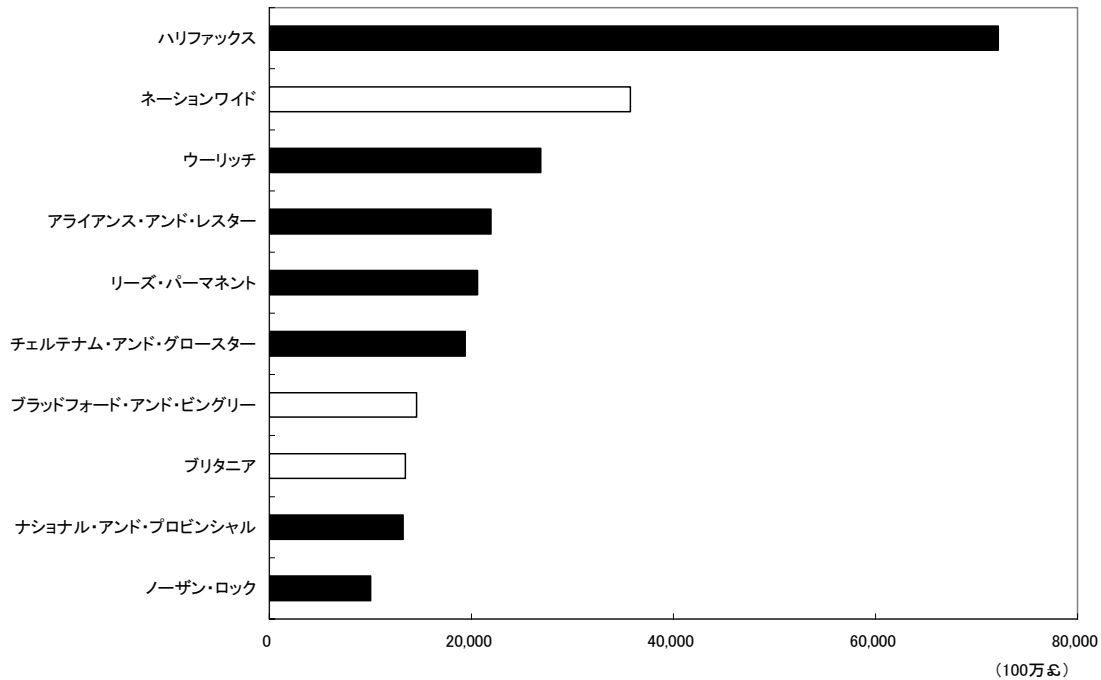
表1 相次ぐビルディング・ソサイエティの銀行転換

年月	ビルディング・ソサイエティ名	詳細
89.7	アビー・ナショナル	銀行に転換
95.8	リーズ・パーマネント	ハリファックスによって買収
95.8	チェルテナム・アンド・グロースター	ロイズ銀行（現ロイズTSB）によって買収
96.8	ナショナル・アンド・プロビンシャル	アビー・ナショナルによって買収
97.4	アライアンス・アンド・レスター	銀行に転換
97.6	ハリファックス	銀行に転換
97.7	ウーリッチ	銀行に転換
97.7	ブリストル・アンド・ウェスト	バンク・オブ・アイルランドによって買収
97.10	ノーザン・ロック	銀行に転換

(注) リーズ・パーマネントの会員はハリファックスが銀行に転換した時にハリファックス株式を取得。

(出所) 各種資料より野村総合研究所作成。

図1 大手ビルディング・ソサイエティの資産残高（94年度末）



(注) 1.黒の棒グラフが銀行に転換したビルディング・ソサイエティ。
 2.ハリファックスは95年1月末、ネーションワイドは95年4月末、リーズ・パーマネントは94年9月末、それ以外は94年12月末の連結ベースの資産残高。
 (出所) イングランド銀行

最近銀行に転換したビルディング・ソサイエティのうち、ハリファックス、ウーリッチ、アライアンス・アンド・レスターの3行は、英国の代表的な株価指数であるFTSE100指数の構成銘柄になっている。中でもハリファックスは、時価総額ベースで4大銀行の一つであるナット・ウェストを上回っている。

2. ビルディング・ソサイエティとは

1) 沿革

ビルディング・ソサイエティは、住宅購入資金を会員間で融通することを目的として成立した協同組織の金融機関である。

ビルディング・ソサイエティが最初に設立されたのは、1775年のことであると言われている¹。当初は、住宅の取得を希望する少数の会員がビルディング・ソサイエティを設立し、全員が住宅を取得した時点で解散していた (terminating society)。その後、19世紀に入る

¹ John Gilbody, *The UK Monetary & Financial System*

と、永久に存続することを前提に住宅取得を希望していない個人からも預金を受け入れるようになり（permanent society）、1874年にはビルディング・ソサイエティ法が成立した。

ビルディング・ソサイエティの基本的な存在目的は「個人に住宅を購入するための資金を融資すると同時に、個人貯蓄の運用手段（預金）を提供する」ことである。このため、ビルディング・ソサイエティには、資本・負債合計に占めるホールセール資金の比率を20%以下に抑えること、運用資産に占めるクラス1資産²（個人の住居取得のためのモーゲージ貸付）の比率を90%以上に保つことなど、様々な規制が行われた。その見返りとして、銀行のモーゲージ貸付業務への参入は制限され、ビルディング・ソサイエティには税制上の優遇措置も与えられた。

その後、1986年や今年（2019年）のビルディング・ソサイエティ法の改正や数回にわたる規則（Order）の発令により、業務範囲や資産構成に関する規制は大幅に緩和された。クラス1資産の下限は75%まで緩和され、資本・負債合計に占めるホールセール資金の比率の上限も50%まで引き上げられた。業務範囲についても、外国為替業務や保険の販売、株式やユニット・トラストなどのブローカレッジ、不動産仲介業務なども認められ、今年（2019年）のビルディング・ソサイエティ法改正では、企業への無担保貸付も認められるようになった³。一連の規制緩和の過程で税制上の優遇なども廃止された。

2) 規模

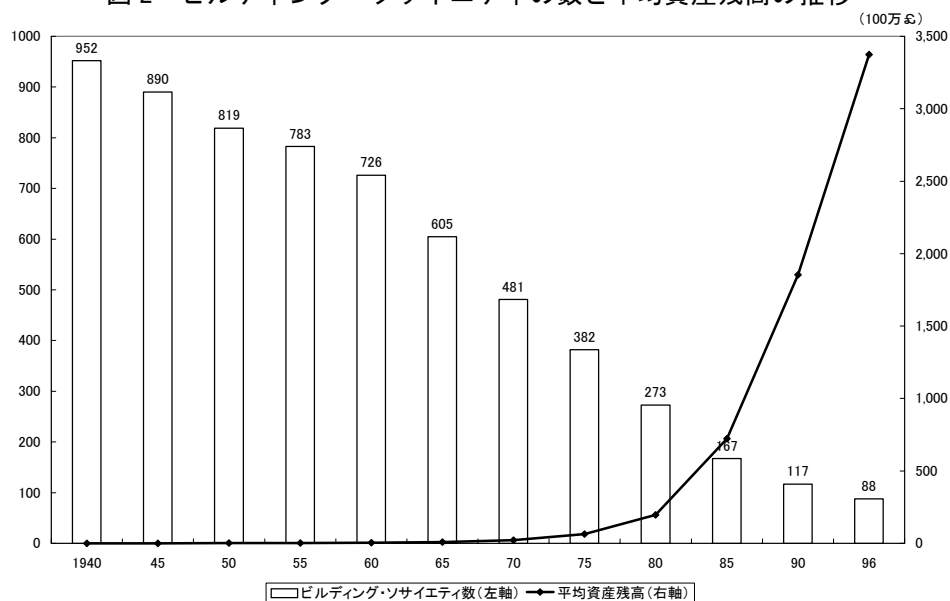
ビルディング・ソサイエティの規模は、1950年まで1ビルディング・ソサイエティ当たりの平均資産残高が100万ポンドにも達さず極めて小さかったが、急速に再編が進んでいる。95年末には、ビルディング・ソサイエティ数は100を割り、平均資産残高は30億ポンド（約6,000億円）を超えた。

ただし、ビルディング・ソサイエティは大小の格差が極めて大きい業界であることには注意が必要である。94年末の大手10社の平均資産残高は248億ポンドに達し、それ以外のビルディング・ソサイエティの平均資産残高は5億ポンド程度に過ぎない。総資産の約8割が一連の銀行転換以前の大手10社に集中している。

² ビルディング・ソサイエティの資産はクラス1~3に分類され、クラス2資産は不動産を担保としたクラス1以外の貸付、クラス3資産は不動産を担保としない貸付で当座貸越やクレジット・カード・ローンなどを指す。

³ ただし、資産構成に関する制約は残っている。これまでも、不動産を担保とした企業貸付は認められていた。

図2 ビルディング・ソサイエティの数と平均資産残高の推移



(出所) ONS, *Annual Abstract of Statistics* より野村総合研究所作成。

3) 資産・負債構成、収益内容

ビルディング・ソサイエティに認められる業務範囲は次第に拡大しているとはいえ、中心となるのは小口預金の受入とモーゲージ貸付である。ビルディング・ソサイエティの総資産に占めるモーゲージ貸付残高の比率と、資本負債合計に占める小口預金の比率は共に7割を超えている。

ちなみに、ビルディング・ソサイエティは株式 (shares) も発行しているが、その実態は預金である。固定金利が支払われ、流動性がない代わりに引き出しは自由である。また、定期性のももある。各ビルディング・ソサイエティの財務諸表や中央銀行の統計でも、“shares and deposits”として、一括して取り扱われている⁴ (表2でも株式は小口預金に含まれる)。

表2 ビルディング・ソサイエティの資産、負債構成

	(100万£)	(%)		(100万£)	(%)
現預金	33,787	11.2	小口預金	212,825	70.7
有価証券	17,565	5.8	ホールセール	55,734	18.5
貸付	245,501	81.5	未払い金利	4,426	1.5
うちモーゲージ貸付	228,649	75.9	準備金等	28,200	9.4
その他	4,332	1.4			
資産合計	301,185	100.0	資本・負債合計	301,185	100.0

(出所) ONS, *Financial Statistics* より野村総合研究所作成。

⁴ 株式と預金の違いが分かりにくいとの批判もある。

業務内容が預金の受入とモーゲージ貸付に偏っているため、収益に占める純金利収入の比率が極めて高い。ビルディング・ソサイエティから銀行に転換したアビー・ナショナルとの収益構成の違いは小さいが、手数料収益やディーリング収益の比率が上昇している 4 大銀行との格差は大きい。

表 3 代表的なビルディング・ソサイエティの収益内訳（96 年度）

	ハリファックス		ネーションワイド		ブリタニア	
	(100万 £)	(%)	(100万 £)	(%)	(100万 £)	(%)
純金利収入	1,951	78.7	904	83.3	190	84.0
純手数料収入	467	18.8	136	12.5	25	10.8
その他収入	61	2.4	46	4.3	12	5.2
合計	2,478	100.0	1,086	100.0	226	100.0

<参考>

	アビー・ナショナル		ロイズ TSB		バークレイズ	
	(100万 £)	(%)	(100万 £)	(%)	(100万 £)	(%)
純金利収入	1,797	76.5	3,900	57.8	3,984	52.4
純手数料収入	336	14.3	1,945	28.8	2,945	38.8
その他収入	216	9.2	904	13.4	669	8.8
合計	2,349	100.0	6,749	100.0	7,598	100.0

(注) 1.ハリファックスは最大のビルディング・ソサイエティ、ネーション・ワイドは銀行に転換しないビルディング・ソサイエティの中では最大、ブリタニアは上位 10 社で銀

行に転換しないもののうち最小。

2. 89 年にビルディング・ソサイエティから銀行に転換したアビー・ナショナル、4 大銀行のうちリテールを最重視しているロイズ TSB、ホール・セールにも力を入れているバークレイズを参考のために示した。

(出所) 各社資料より野村総合研究所作成。

3. 銀行転換の背景

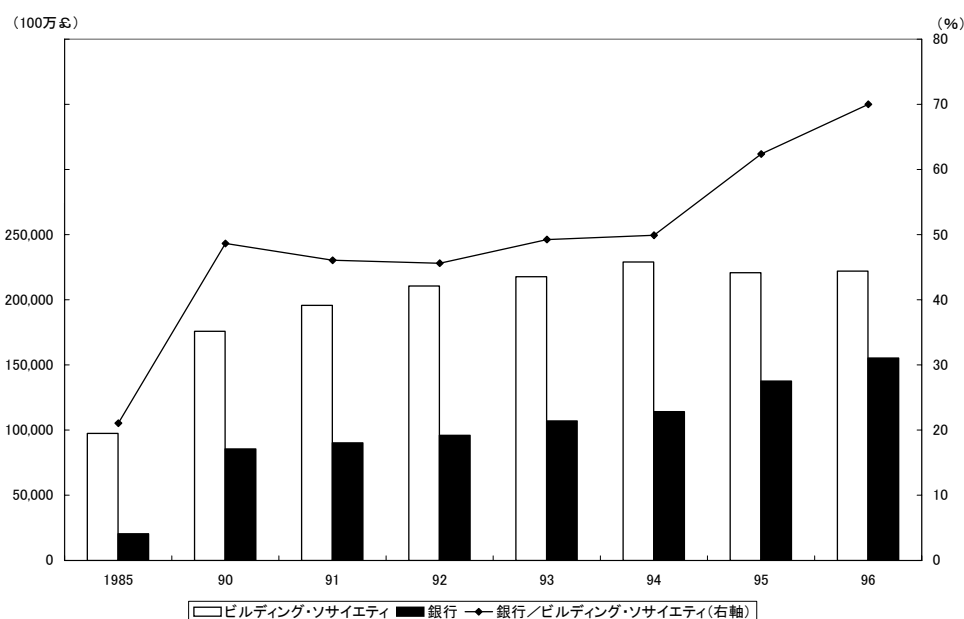
近年の銀行転換の背景として、以下の 2 点が挙げられる。

1) 銀行との競争激化

銀行はモーゲージ貸付に力を入れている。前述の通り、86 年にビルディング・ソサイエティ法が改正され、ビルディング・ソサイエティの業務範囲が拡大されるまでは、銀行のモーゲージ貸付にも制約があった。このため、銀行にとってモーゲージ貸付は開拓する余地のある魅力の大きい市場だったのである。実際、86 年以降、銀行による不動産貸付は増

加し、国内貸付に占める個人向け不動産貸付の比率は30%弱にまで高まっている。ビルディング・ソサイエティの個人向け不動産融資に対する比率もこの2年で急速に上昇している⁵。

図3 ビルディング・ソサイエティと銀行の不動産貸付の推移



(注) 1.ビルディング・ソサイエティはクラス1資産とクラス2資産のうち個人向け貸付の合計。ただし、85年の計数は Annual Abstract of Statistics のモーゲージ貸付残高を利用した。
 2.銀行は個人向け住宅ローンの残高。
 (出所) ONS, *Financial Statistics* などから野村総合研究所作成。

一方で、住宅取得が普及したことや、90年代に入り景気が悪化し不動産価格が下落したことなどから、90年代に入り新規モーゲージ貸付額が減少した。このような環境下で、ビルディング・ソサイエティは、モーゲージ貸付でのシェアを守るだけでなく、業務内容を多角化する必要に迫られたのである⁶。

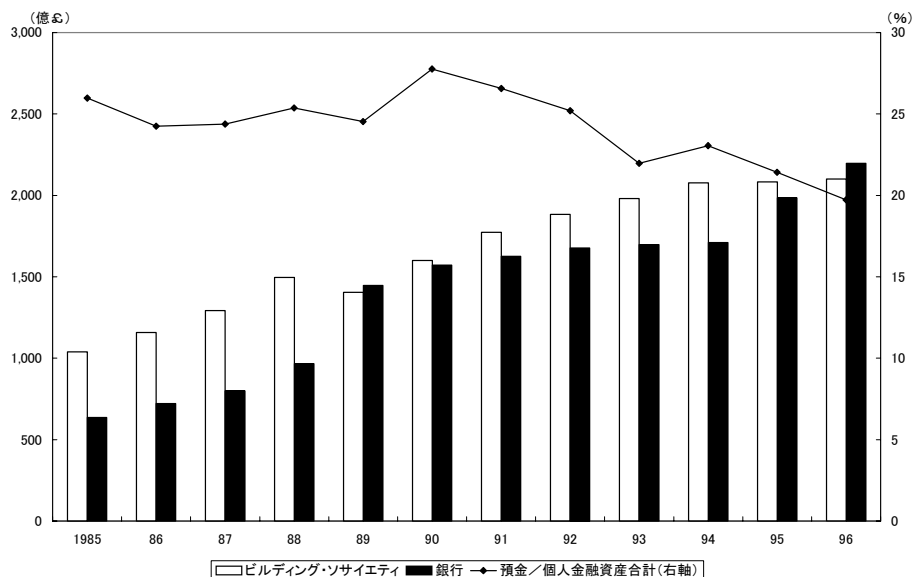
また、資金調達手段の多様化も必要とされた。前述の通り、ビルディング・ソサイエティは、一定比率を小口預金で調達しなければならない。しかし、近年は預金の伸びが低下している。銀行とビルディング・ソサイエティの預金の平均年間増加率は1985～90年には13.4%に達したが、91～96年には5.2%に留まった。個人金融資産に占める比率も年々低下し、96年末には20%を割った。ホールセール資金の取り入れや債券発行、増資を行うこと

⁵ 95年のチェルテナム・アンド・グロースター、96年のナショナル・アンド・プロビンシャルの銀行による買収の影響もある。

⁶ ただ、この1、2年は、景気の回復や株価や不動産などの資産価格の上昇により、モーゲージ貸付も増加している。

によって、資金調達を高めることが重要視されたのである。

図4 ビルディング・ソサイエティ、銀行預金残高の推移



(出所) ONS, *Financial Statistics* より野村総合研究所作成。

2) 非会員顧客の増加

ビルディング・ソサイエティの業務範囲は前述の通り次第に拡大し、現在では、リテール業務に関しては、相当の自由度がある。このため、例えばビルディング・ソサイエティを通してユニット・トラストや保険を買った顧客のように、会員以外の顧客も次第に増加している。この結果、会員の相互扶助を基本理念とする協同組織は経営形態として実態にそぐわない面が出始めたのである。

4. ビルディング・ソサイエティの存在意義

大手が次々に銀行転換していく中で、業界第2位のネーションワイド (Nationwide) や第7位のブラッドフォード・アンド・ビングリー (Bradford & Bingley) などのように、銀行に転換せず、ビルディング・ソサイエティのステイタスを維持することを表明しているものもある。

これらは銀行に転換しない理由として、以下の2点を挙げている。

1) コスト競争力

まず、モーゲージ貸付と個人預金の受入を中心としたリテール金融業務に特化することにより、銀行よりもコスト効率のよい経営を行うことができる。英国の格付機関 IBCA によれば、確かに銀行よりもビルディング・ソサイエティの方がコスト率が低く抑えられている（表4）。なお、ビルディング・ソサイエティの中でアライアンス・アンド・レスターの業務コストが高いのは、90年に郵便局の貯金部門 Giro Bank を買収したためと言われている。また、銀行の中でコストの低いアビー・ナショナルは、89年にビルディング・ソサイエティから転換した銀行である（当時業界第2位）。

表4 主要金融機関のコスト比率（1996）

金融機関名	(%)
ビルディング・ソサイエティ	
ハリファックス	1.2
ネーションワイド	1.3
ウーリッチ	1.3
アライアンス・アンド・レスター	3.0
ブラッドフォード・アンド・ビングリー	1.3
ブリタニア	1.0
銀行	
アビー・ナショナル	0.9
ナット・ウェスト	2.7
パークレイズ	3.0
ロイズTSB	2.9
ミッドランド	2.5

(注) 営業費用の総資産に対する比率。

(出所) IBCA

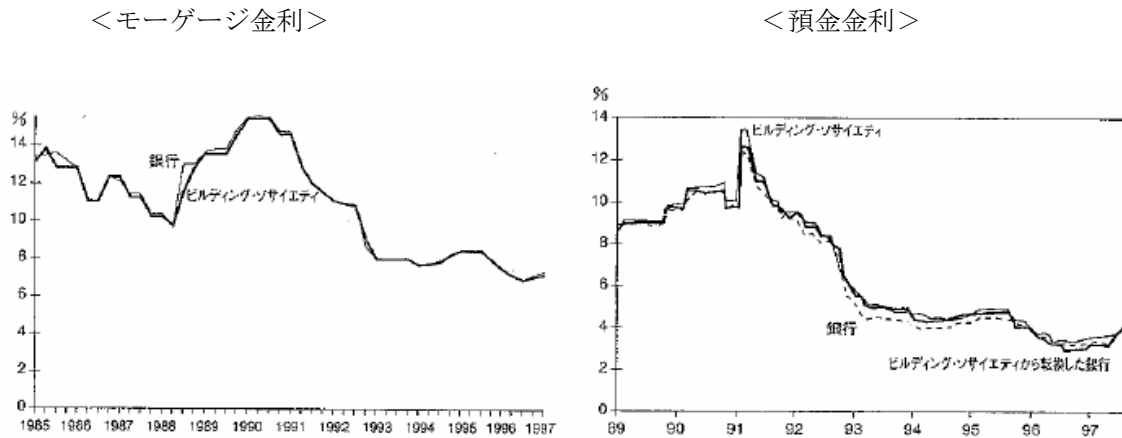
2) より有利なレートを会員に提供

協同組織であるビルディング・ソサイエティは、株式会社である銀行のように利益を追求する必要がない。したがって、高い預金金利と低いモーゲージ金利を提供することができる、ネーションワイドなどは主張している。

これに対し、業務範囲が広い方が、他の業務からの内部補助を行う余地が大きいので、銀行の方がより有利なレートを提供することができるという見方もある。

現状では、業界の平均値で見ると、預金金利、モーゲージ金利とも大きな差はないようである（図5）。

図5 ビルディング・ソサイエティと銀行の預金、モーゲージ金利の推移



(出所) イングランド銀行、*Financial Stability Review*

5. 会員の反応

一連の銀行転換は、会員からも支持されている。銀行への転換に際して行われる会員の投票では、どのビルディング・ソサイエティも95%以上の会員が銀行転換に賛成している。というのも、会員は転換後の銀行の株式を無償で取得することができ⁷、キャピタル・ゲインを得られるからである⁸。特に最近、リテールに特化しているロイズ TSB の株価がホールセールを強化する戦略を取ったナット・ウェストやパークレイズに比べ上昇率が高いことが示すとおり、リテール業務に強い銀行が好調である。さらに、インデックス運用を行う機関投資家の取得ニーズが高く、株価の先高感が強い。

このため、まだ銀行に転換していない大手ビルディング・ソサイエティの会員が、将来の銀行転換時の株式給付を期待して、急増しているほどである。ネーションワイドやブラッドフォード・アンド・ビングリーは会員の募集を中断している。

これに対し、ビルディング・ソサイエティの会員は、将来的にサービスが悪くなることへのリスクを十分に考慮することなく、目の前の利益欲しさに銀行転換に賛成票を投じているという批判の声もある。

⁷ 株式の発行に当たり、会員からの払込みは行われず、一般準備金 (general reserve) を株主資本に組み替える形で、株式が発行される。

⁸ 会員が得られる無償の株式は、windfall (「たなぼた」と呼ばれている。給付される株式は「一会員一議決権」の原則に従い、有資格の会員に対して一律に給付されるが、一定額以上の預金を一定期間行っていた預金会員については、追加的に株式を得られるようにするケースが多い。

表5 会員への割当株数と賛成投票率

	割当株数 (株)	初日終値 (ペンス)	割当金額 (ポンド)	賛成投票率 (%)	
				預金会員	借入会員
アライアンス・アンド・レスター	250	566.5	1,416	97	96
ハリファックス	200	734.5	1,469	98	97
ウーリッチ	450	334.0	1,503	98	97
ノーザン・ロック	500	463.0	2,315	98	98

(注) 割当金額は上場初日の終値で取得株式を取得した場合の金額。

(出所) 各種資料より野村総合研究所作成。

6. 展望

まず注目されるのは、ネーションワイドなどの大手ビルディング・ソサイエティが協同組織ゆえの強みを発揮することができるか否かである。預金やモーゲージ貸付の金利やサービス内容に関して、銀行よりもよいことが証明できなければ、会員からの銀行転換要求を抑えることは難しい。

また、大宗を占める地方の小規模なビルディング・ソサイエティの将来も興味深い。多くの有力金融機関がビルディング・ソサイエティの買収に興味を示しており、ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド (Royal Bank of Scotland) は中堅のバーミンガム・ミッドシャーズ (Birmingham Midshires) の買収を交渉中である。小規模のビルディング・ソサイエティが独立して銀行に転換することは考えにくい。銀行の傘下に入るか、あるいはビルディング・ソサイエティ同士で合併することによる業界の再編が続く可能性が高い。

一方、銀行に転換したビルディング・ソサイエティが、資金調達手段や業務の多角化について、期待通りの成果を上げられるとは限らない。この点で参考となるのは、89年に銀行に転換したアビー・ナショナルである。同行の連結ベースの資本・負債構成を見ると、個人預金の比率は50%以下に低下した。債券発行残高が30%弱、銀行からの預金が15%強を占めており、資金調達手段の多様化は進んでいる。

資産に占めるモーゲージ貸付残高も総資産の50%を切っており、一見業務内容の多様化も進んでいるかに見える。ただ、モーゲージ貸付に次いで多いのは債券を中心とした有価証券投資で総資産の約3割を占めている。企業への貸付などの多様化が進んでいるわけではない。依然として、収益構造も純金利収入に強く依存している。業務の多角化が十分に進んでいるとは言えない。銀行転換後も、モーゲージ貸付を中心とした業務内容が大きく変化するとは考えにくい。

英国では、最近、リテールに強い銀行が好調である。4大銀行の中でリテールの強化を進めてきたロイズ TSB とホールセールに注力してきたナット・ウェスト、パークレイズとでは明暗が分かれた。ロイズ TSB は、郵便局が民営化されて誕生したポスト・オフィス・カ

ウンターズ社（Post Office Counters）と提携することを発表した。自らの支店網の穴を埋めるためで一層のリテール業務強化に余念がない。ナット・ウェストやパークレイズも株式会社部門の売却を検討しており、いずれリテールを強化するものと思われる⁹。また、大手デパートのマークス・アンド・スペンサー（Marks & Spencer）、有力スーパーのテスコ（Tesco）やセインズベリー（Sainsbury）など、小売業者もリテール金融業務に参入している。リテール業務を巡る競争がますます熾烈になろう。

証券業務などで海外の有力金融機関との競争に押され、国内のリテール業務を強化した国内大手銀行や、新規参入した非金融機関との厳しい競争という、ビルディング・ソサイエティを取り巻く環境は、わが国の協同金融機関を待ち受ける環境に類似している。その将来を占う上でも、各ビルディング・ソサイエティの戦略とその成果が注目される。

（落合 大輔）

⁹ ナット・ウェストについては、「ナット・ウェストの戦略見直し」『資本市場クォーターリー』1997年夏号を参照。