

欧州単一金融市場とナショナル・チャンピオン

林 宏美

要 約

1. 欧州では域内金融資本市場統合の期限とされている 2005 年末を控えて単一金融資本市場の整備が期待されているが、クロス・ボーダーM&A の動きはこれまでのところ限定的である。
2. クロス・ボーダーの統合があまり進展していない背景の一つには、各国レベルで国内をベースにした大手金融機関、いわゆるナショナル・チャンピオンを創設、発展させたいという発想がある。伊中央銀行のファツィオ総裁がクロス・ボーダーM&A の芽を摘んできたのも、ドイツ銀行とドイツ・ポストバンクとが合併する噂が流れたのも、ナショナル・チャンピオンの発想に基づいている。
3. こうした発想が強い国々の特徴としては、①市場の寡占化が進んでおらず、ナショナル・チャンピオンと呼ぶに十分値する金融機関が存在しないこと、②地元根付いた相互銀行の数が多いことが挙げられる。
4. 一方で米系金融機関の進出が激しい環境下、ヨーロッパ・チャンピオンの出現を待ち望む声もある。クロス・ボーダーM&A を行う際の様々な障壁を解消しようとする欧州委員会の動きと相俟って、今後欧州レベルでの金融機関再編が動き出す可能性は高まってきた。

I. 限定的なクロス・ボーダーの金融機関統合の動き

欧州では 1999 年 5 月、2005 年末までに域内金融資本市場を統合させることを目指した金融サービス行動計画（Financial Services Action Plan、FSAP）が採択されたことに伴い、金融取引や決済に関する各種規制の統一化が進められている。FSAP のもとで既に 42 本の EU 指令が制定済みであり、単一金融資本市場の整備が着実に進展しているという評価も聞かれる。

こうした流れのなかで、金融機関の合併や買収に関しても、国内勢同士だけではなく、クロス・ボーダーの合併、買収が数多く実施

に移されることが長い間想定されてきた。しかしながら、現在までのところクロス・ボーダーの金融機関統合の動きは限定的なレベルにとどまっている。

2005 年 4 月現在、実現に至った最大規模の買収ディールとしては、2004 年にスペイン最大の銀行サンタンデル・セントラル・イスパノ銀行(SCH)が英国第 6 位の銀行アビー・ナショナルの買収を実現させたケースを挙げることができる（図表 1）¹。

その後も 2004 年 11 月 18 日、イタリア第 3 位の銀行サンパオロ IMI とベルギー第 2 位の銀行デクシアとが合併交渉を進めている事実が表面化したものの、両者の取締役会で交渉を停止することが決定し、合併実現への道はあっさり途絶えることとなった。最近にな

図表 1 最近の欧州銀行業界における主な合併、買収案件

買収先	国	買収元	国	デール金額 (10億ドル)	実効日
ナショナル・ウェストミンスター銀行	英国	ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド	英国	38.52	2000年3月13日
スイス銀行コーポレーション	スイス	UBS	スイス	23.01	1998年6月29日
ドレスナー銀行	ドイツ	アリアンツ	ドイツ	19.66	2001年7月20日
クレディ・リヨネ	フランス	クレディ・アグリコル	フランス	16.24	2003年5月27日
アビー・ナショナル	英国	バンコ・サンタンデル・イスパノ	スペイン	15.56	-
TSBグループ	英国	ロイズ・バンク	英国	15.32	1995年12月28日
バンク・オブ・スコットランド	英国	ハリファックス・グループ	英国	14.90	2001年9月10日
パリバ	フランス	BNP	フランス	13.20	1999年8月6日
イタリア商業銀行	イタリア	バンカ・インテーザ	イタリア	12.79	1999年12月2日
ジェネラル・ドゥ・バンク	ベルギー	フォルティス	ベルギー	12.30	1998年6月29日
アルヘンタリア・カハ・ポスタル&バンク	スペイン	バンコ・ビルバオ・ビスカヤ・アルヘンタリア	スペイン	11.38	2000年1月28日

(出所) WSJ (欧州版) 2004年7月26日 (原典はトムソン・フィナンシャル)

って、スペイン第2位の銀行、バンコ・ビルバオ・ビスカヤ・アルヘンタリア (BBVA) が伊銀のバンカ・ナツィオナル・デル・ラボロ (BNL) に、オランダの ABN アムロが同じく伊銀のバンカ・アントニアナ・ポピュレール・ベネタ (アントンベネタ) にそれぞれ買収提案を出したが、その先行きは不透明なままである。

このように、欧州の金融機関をめぐるクロス・ボーダーの統合がこれまでのところあまり進展していない背景の一つとして、各国の政府や規制当局が国を代表するような大手金融機関、いわゆるナショナル・チャンピオンを創設、発展させたいという発想をもっていることがかねてから指摘されてきた。

例えば、ドイツのシュレーダー首相は、「我々が必要としているのは、ドイツを本拠地としてグローバルなレベルで競争できる銀行を1行、可能であれば2行創り出すことである。」と明言しているし、イタリア中央銀行のファツィオ総裁も、外国勢との競争に晒される前に、まずは国内の統合を進め、外国勢と伍して競争できる国内金融機関を誕生させたいという思いが強いと見られている。

一方、英国では2001年7月、当時提案されていた英国四大銀行の一つ、ロイズ TSB

によるアビー・ナショナル買収の案件を、公正な競争を歪める可能性があるとして、競争政策委員会が阻止した経緯があり、ドイツやイタリアなどと一線を画した動きをしているように見える。

以下では、欧州主要国における金融機関統合の動き、また関連する規制当局の動きや見解を、ナショナル・チャンピオンの観点を軸に紹介していくこととする。

II. 欧州主要国における金融機関統合の動き

ここでは、最近における欧州主要国レベルの動きを概観する。

1. イタリアの状況

1) 限定的な外資系金融機関の関与

イタリアの銀行セクターでは、イタリア中央銀行が定めたガイドラインによって、国内金融機関の議決権付き株式に占める外資系金融機関の保有比率が15%に制限されていることから、これまでのところ外国勢による進出は限定的である。フランスのクレディ・アグリコルがバンカ・インテーザの議決権付き

株式を 14.8%保有しているのが最大である。その他の主な例としては、サンタンデール・セントラル・イスパノ銀行がサンパオロ IMI の議決権付き株式 8.5%を保有しているケース、キャピタリア（前身はバンカ・ディ・ローマ）における ABN アムロの株式保有比率が 9%であるケースなどを挙げることができる。

こうした外資系金融機関に対する株式保有規制に加えて、イタリアでは、金融機関が関わる合併、買収案件についてはすべてイタリア中央銀行総裁（現在はファツィオ総裁）に通知し、その承認を得ることが求められている²。競争政策に関しては通常、イタリアの反トラスト規制当局（Autorita'Garante Della Concorrenza e del Mercato）がその責務を担うが、銀行セクターが関わる場合はすべて、イタリア中銀総裁がその責務を担うこととされており、この点がイタリアの大きな特徴といえる。イタリア議会は 3 月 2 日、金融機関が絡む合併、買収の承認権限も、他の業界と同じ反トラスト規制当局に移譲する法案が採決にかけられたが、否決されていた³。

イタリア中央銀行は、統合の動きを進めることによって、国内市場での公正な競争を歪める代償を支払うことにならないかという観点で、案件を調査することとされている。

ところが、1993 年に中銀総裁に就任したファツィオ氏は、公正な競争の維持という観点よりはむしろ、外国勢との競争に晒される前に、国内金融機関の統合を進め、ナショナル・チャンピオンを創設したいという思惑を強く抱いており、外資系金融機関が絡む合併や買収の動きをことごとく排除してきた経緯がある。

そのため、2005 年 3 月末にイタリアの中堅銀行に対する買収提案をそれぞれ提示した BBVA や ABN アムロをはじめとする外資系金融機関はかねてから、EU 委員会に対してイタリア銀行セクターの閉鎖性を訴えてきた。

そうした訴えを受けて、欧州委員会のチャーリー・マクリービィ域内市場・サービス担当委員は 2005 年 2 月 8 日以降、ファツィオ総裁宛てに何度か書簡を送付し、外国金融機関がイタリア市場への参入を考える場合、防ぎ得ない障壁が存在しないと主張するのであれば、そう断言できるような確固たる説明をするよう求めた。ファツィオ総裁は、EU 委員会の指摘に反論したと見られるが、マクリービィ委員はその説明に満足していない模様である。

折しも、前掲した BBVA による BNL の買収提案、ABN アムロによるバンカ・アントニアナ・ポピュレール・ベネタの買収提案が相次いだことから、今回の外資によるイタリア国内銀行を買収しようとする動きに、イタリア当局がどのような対応をするのか、欧州委員会は注意深く見守っている。そういう意味で、ファツィオ総裁にはこれまでには経験しなかった圧力がかかっていると言えよう。

2) イタリア国内銀行の動き

イタリアでクロス・ボーダーの合併、買収が起きていない背景としては、イタリア中央銀行のスタンスに加えて、提携を阻止しようとするイタリア国内銀行の動きも指摘することができる。

実際、ABN アムロがアントンベネタに対して買収提案を提示することを検討しはじめると、資産ベースでイタリア第 10 位の銀行、バンカ・ポピュレール・ディ・ローディは、アントンベネタの保有株式比率を当初の 5% から 26.4%（2005 年 4 月 19 日現在）まで引き上げていたことが、イタリア証券規制当局 Consob（Commissione Nazionale per la Società e la Borsa）への報告で明らかとなっている。

ちなみに、バンカ・ポピュレール・ディ・ローディは 4 月 15 日、アントンベネタにおける株式保有比率を 30%弱まで引き上げたいとする方針を表明していた。

2. ドイツの状況

1) ポストバンクを巡る動き

ドイツでもイタリア同様、ナショナル・チャンピオンと呼べる金融機関を創設したいという発想があると見られている。

前掲したように、2004年5月にフランクフルトで開催されたカンファレンスの席で、シュレーダー首相が「ドイツが必要としているのは、ドイツを拠点にしてグローバルなレベルで競争できる銀行、すなわちナショナル・チャンピオンを1行、可能であれば2行持つことである」と発言したことからも、そうした発想があることは明白である。

この発言をきっかけにして、折しもIPOの実施を同6月に控えていたドイツ・ポストバンクをドイツ銀行が買収するのではないかと、という噂が広がった。同4月にはシュレーダー首相がドイツ銀行のアクカーマン頭取と接触し、ドイツ・ポストバンクと合併する考えがないかを尋ねる一幕もあったと報じられている。最終的には同5月13日、ポストバンクの親会社ドイツ・ポスト・ワールドネットが、ポストバンクを国内外の投資家に売却する方針はないと公表したことで、表面上は落ち着いた取り戻したが、ドイツ政府がナショナル・チャンピオンの誕生を望んでいることが明白になった。

2) 寡占化が進んでいないドイツの銀行セクター

ドイツの銀行セクターは、①商業銀行、②貯蓄銀行（Sparkassen）、③信用協同組合（Kreditgenossenschaften）の3グループに分かれており、欧州各国の中でも最も寡占化が進んでいない国の一つに数えられている。実際、ドイツ四大銀行（ドイツ銀行、ドレスナー銀行、コメルツ銀行、ヒポフェラインス銀行）を中心とした商業銀行全体の市場シェアは2004年12月末現在25%程度にとどまっ

ており、6割弱は貯蓄銀行セクターと信用協同組合セクターで占められている（図表2）。

ドイツ最大の銀行であるドイツ銀行でさえ、ドイツ国内における市場シェアは数%に留まっていることから、ナショナル・チャンピオンとは言い難い。そのため、シュレーダー首相は、ドイツ銀行とポストバンクとを統合させることでリテール基盤を強化させ、ドイツ銀行をナショナル・チャンピオンに値する金融機関にしたい、という考えを描いていたのであろう。

②の貯蓄銀行とは、州政府が保証人となって債務に責任を負っている公法上の金融機関であり、地元の個人からの貯蓄性預金の受入、住宅抵当貸付や所属する自治体向けの貸付を主要業務としている。こうした貯蓄銀行の上層に位置付けられる州立銀行は、貯蓄銀行の中央銀行としての役割を果たすばかりでなく、当該州の地元企業や社会的なプロジェクトに対する資金調達を行ったりもしている。

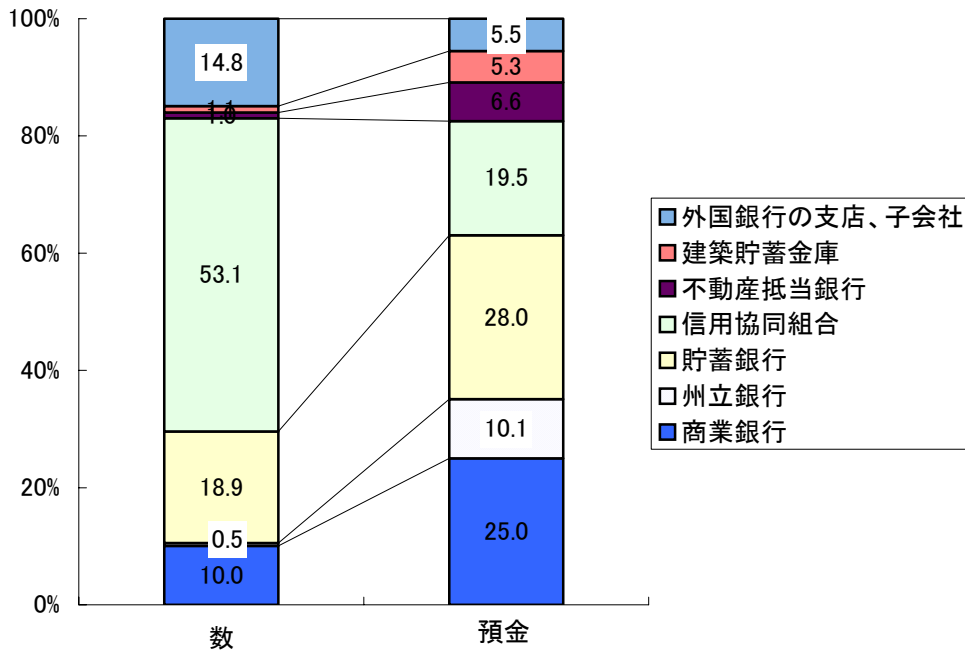
③の信用協同組合とは、商工業信用協同組合のフォルクスバンク（Volksbanken）と農業信用協同組合のライファイゼンバンク（Raiffeisenbanken）の2種類に大きく分けられる。従来は、中小企業や農業従事者向けの金融機関という性格が強かったが、1974年の法律改正によって組合員以外との取引が認められるようになると、その業務内容は商業銀行と遜色ないものに発展していった。

ドイツでは1990年代にディスインターミディエーションが進展したという指摘もあるが、それは大企業に限った話であり、中小企業（Mittelstand）は依然として、貯蓄銀行や信用協同組合などを中心とした銀行に依存した資金調達を行っている。

3) 州立銀行、貯蓄銀行の公的保証廃止

ドイツの銀行セクターの特徴としては、寡占化が進んでいないことに加え、州政府による公的保証が付与されている貯蓄銀行および

図表2 ドイツの銀行セクターの構成（銀行の数と預金のシェア）2004年12月末現在



(注) 1.預金シェアはドイツ国内の家計及び企業が保有している預金に限定して計算。但し、銀行が発行する貯蓄債券などの商品も含まれる。
 2.特殊機能銀行（Bankenmit Sonderaufgaben）の数は除外している（参考：数のシェア 0.6%程度）

(出所) ドイツ連邦銀行資料より野村資本市場研究所作成

州立銀行のプレゼンスが大きいゆえ、商業銀行の利益率が低い点を指摘することができる。すなわち、州立銀行はドイツの商業銀行と同様な業務を行っているにも拘わらず、公的保証付きの立場を活かして低利での資金調達を行っていることから、商業銀行が低い利益率しか挙げられない構図になっている、という主張である。

実際、ロンドンのコンサルタント会社 PA コンサルティング・グループが銀行の収益率に関して主要国を対象に実施した調査では、銀行セクターの利益率の水準は相互銀行が占める市場シェアに反比例する、という結果が出ている⁴。より具体的には、米国や英国、オーストラリアといった相互銀行のシェアが小さい国々では、商業銀行の利益率が相対的

に高いのに対し、ドイツのように相互銀行のシェアが大きい国々では、その利益率が低い状況が浮き彫りになった。

こうした状況に対してかねてから不満を抱いてきたドイツ商業銀行の訴えを受けて、1999年12月に欧州銀行協会（European Banking Association）が欧州委員会に正式に提訴したことをきっかけに議論が重ねられた結果、2001年7月17日、欧州委員会が「州立銀行及び貯蓄銀行は、公的保証により不平等な競争を招いている」という判断を下すと、ドイツ側も公的保証の廃止に同意した。これによって、4年間の移行期間を経て、2005年7月19日以降、両者へ付与されてきた公的保証が完全に撤廃されることになった。

こうした公的保証の廃止を契機にして、ドイツの銀行セクターの再編が進むと期待する向きもある。

3. フランスの状況

1) 公的金融機関の強化

フランス政府によるナショナル・チャンピオンへのこだわりは2004年4月、フランスの大手製薬会社サノフィ・サンテラボ社がフランス系ドイツの製薬会社アベンティスに対して買収提案を提示した際に浮き彫りになった。下位のランキングにあった仏サノフィがアベンティスを買収する敵対的買収案であったうえ、買収価格も低かったことから、アベンティスは当初同提案を拒否していた。ところが、フランス政府はサノフィに対して積極的な介入を行い、条件を緩和させたことでフランスのナショナル・チャンピオンを誕生させた経緯がある。

翻って銀行セクターでは、フランス政府は、ケッセ・デパルニュやラ・ポストといった公的金融機関の強化を後押しする様相が強くなっており、BNPパリバやソシエテ・ジェネラル、クレディ・アグリコルといったフラン

ス大手金融機関に対抗できる国内金融機関をさらに創り出そうとしているかに見える。以下では、両者をめぐる最近の動向に簡単に触れることとしたい。

(1) ユニバーサルバンクの道を歩むケッセ・デパルニュ

ケッセ・デパルニュ（貯蓄銀行、Caisses d'épargne）は2004年7月1日、ニコラ・サルコジ仏蔵相（当時）同席のもとで、フランス預金供託公庫（Caisse des Dépôts et Consignations、CDC）の投資銀行部門を買収することで最終合意した。両者が新たに設立したCNCE(Caisse Nationale des Caisses d'Eparne)における持ち株比率は、ケッセ・デパルニュが65%、CDCが35%となっている。ケッセ・デパルニュ・グループは買収手続きが完了した2005年1月、クレディ・アグリコル、BNPパリバに続き、フランス第3位のユニバーサル・バンキング・グループとなった（図表3）。

図表3 ケッセ・デパルニュの幅広い業務内容とその位置付け

【商業銀行部門】

＜個人顧客向けの金融サービス＞

- ◆ 貯蓄商品及び生命保険商品の販売チャネル： 第2位
- ◆ バンカシユアランス・スペシャリスト： 第2位
- ◆ 個人顧客向けのモーゲージ販売： 第1位
- ◆ フランスにおける VISA カード発行機関： 第1位
- ◆ 個人向けローンの販売チャネル： 第3位

＜地方経済にとって重要なプロジェクトの資金調達＞

- ◆ 社会保障策としての低所得者向け住宅： 第1位
- ◆ 地方自治体向けの金融機関： 第2位
- ◆ 非営利組織向けの金融機関： 第3位
- ◆ 不動産リースのオペレーター： 第2位
- ◆ 地域 VC へ投資する銀行投資家： 第1位

【不動産部門】

＜ファイナンス＞

- ◆ 不動産専門家向けの銀行： 第1位
- ◆ 不動産ディベロッパー向けの銀行： 第3位
- ◆ 投資家向けの銀行： 第2位

＜不動産サービス＞

- ◆ 不動産管理会社： 第2位

＜コンサルティング、評価＞

- ◆ 不動産評価： 第1位

＜担保付リファイナンス＞

- ◆ フランスの債券発行者： 第1位

【投資銀行部門】

＜ファイナンス、投資＞

- ◆ 債券発行市場におけるユーロ建て業務： 第16位
- ◆ RMBS 業務における欧州の金融機関： 第6位
- ◆ フランスの財務分析会社： 第4位

＜アセット・マネジメント＞

- ◆ 欧州の資産運用会社： 第10位
- ◆ 世界の資産運用会社： 第26位
- ◆ サード・パーティの不動産管理会社（仏）： 第1位

＜カスタディアン＞

- ◆ 国内資産カスタディ・サービスのプロバイダー(仏)： 第1位
- ◆ フランスにおけるアセット・ディベロッパー： 第3位

(出所) Caisse d'Epargne Group “The projected architecture and core business lines of the Caisse d'Epargne Group

また、フランス国内リテール市場においても、約 25%の市場シェアを有するクレディ・アグリコルに続き、ケッセ・デパルニュは統合前の第 3 位（市場シェアは 12%）から第 2 位に順位を上げた。

ケッセ・デパルニュと CDC との統合は、150 年間にわたって維持してきた両者の提携関係が土台になっている。

こうした CDC グループとの提携関係に加えて、ケッセ・デパルニュ・グループは 2003 年 12 月、イタリア大手銀行サンパオロ IMI のフランス子会社バンク・サンパオロ (Banque Sanpaolo) の発行済み株式 60%を取得したり、2004 年 1 月には傘下のクレディ・フォンシエが銀行の Entenial を買収したりするなど、業容を充実させる動きを着実に進めてきた。バンク・サンパオロは中小企業向けビジネスに強みを持つ一方、Entenial は住宅モーゲージを中心とした銀行サービスに強い。こうした金融機関を傘下に入れることによって、ケッセ・デパルニュ内には従来蓄積がなかった分野の補強も確実に行ってきた。例えば中小企業向けビジネスにおける市場シェアが、サンパオロ買収前の 6~7%から 13~14%まで拡大した点を見ても、その効果を見てとることが出来る。

今年に入ると、ケッセ・デパルニュはベガ・ファイナンス、バンク・サンパオロ、クレディ・フォンシエ銀行の部門を統合し、富裕層顧客にターゲットを当てたプライベート・バンキング部門を新たに設立する方針をも打ち出している。

フランス政府は、一連の買収によって大手ユニバーサルバンクに生まれ変わったケッセ・デパルニュの株式を 2008 年にも上場させる計画を持っている。

フランス第一位の協同組織金融機関クレディ・アグリコルが現在のように強力な金融機関となったのが、2003 年のクレディ・リヨネ買収が功を奏した結果と言えることを鑑み

ると、ケッセ・デパルニュも強いユニバーサルバンクとして発展していく公算が大きい。

(2) 郵便貯金銀行を設立するラ・ポスト

フランスの公共企業体ラ・ポストは既に預金や投資信託といった金融商品の販売を手がけているが、2004 年 12 月にはラ・ポスト本体と切り離した郵便貯金銀行 (La Banque Postale) を設立する方針を発表した。バンク・ポスタルは 2006 年 1 月 1 日までに業務を開始する予定である。既にラ・ポストが郵便貯金銀行を設立すること、従来よりも金融サービス業務を拡大することを認める法律は議会を通過している。バンク・ポスタルは今後、与信機関・投資サービス会社委員会 (CECEI) から正式に銀行免許を取得すれば、現行でも可能な貯蓄預金を保有する既存顧客だけでなく、すべての人々に対してモーゲージを提供することが出来るようになる。

こうした流れに対して、BNP パリバをはじめとしたフランスの大手上場銀行は、公平な競争環境にないとして、激しいロビー活動を行ったが、これまでのところ活動の成果はあがっていない。

フランス政府は 2004 年時点では、ラ・ポスト (バンク・ポスタル) が住宅保険や消費者信用の販売に踏みきることを容認しなかったものの、2006 年に再度検討する方針であることを、ラ・ポスト側と約束しており、今後郵便貯金銀行の業務範囲がさらに拡大する可能性がある。

2) 利子付き当座預金の禁止

フランスが外国金融機関にとって参入しにくいマーケットであると考えられている要因として、フランスの法律が当座預金に利子を付与することを禁じてきた点を挙げることも出来る。

フランスの銀行は預金やローンといった伝統的な業務だけでなく、投資信託や保険商品まで幅広い金融サービスを取扱っているが、

国外金融機関は、新規顧客との最初の接点となる当座預金（sight accounts）で他の銀行と差別化出来なかったため、既に幅広い店舗ネットワークを保有するフランスの金融機関との競争では概して不利な立場に置かれてきた。

そうした状況下、スペインの大手銀行カイシャのフランス子会社（Caixa-Bank France）が 2002 年 2 月、1,500 ユーロ以上の残高がある当座預金に対して年間 2%の利子を付けたものをマーケティングしたが、フランスの銀行・金融規制委員会（CBFR）は、こうしたカイシャの当座預金は違法であるという判断を下した。この判断に納得できなかった同社が訴えたフランス国務院（Conseil d'Etat）は、欧州司法裁判所による判断を求めることとなったのである⁵。

そして、欧州司法裁判所は 2004 年 10 月、フランスの法律が当座預金への利子支払いを禁じているのは、EU 加盟国の金融機関がフランスで子会社を設立して業務を行ううえで深刻な障壁（a serious obstacle）となり、外国金融機関のフランス市場へのアクセスに影響を及ぼす、と判断したことで、利子解禁への道が開かれることになった⁶。

欧州司法裁判所の判断を踏まえて、フランスのブルトン経済財務産業相は 3 月 16 日、利子付きの当座預金を解禁する旨を官報（Journal official）で告示するに至った⁷。

4. 英国の状況

1) 阻止されたロイズ TSB によるアビー・ナショナル買収

英国は、これまで挙げて来た国々とは対照的に、ナショナル・チャンピオンの創設よりもむしろ、健全な競争環境の整備に重点を置いているように見受けられる。

その典型的な事例として挙げることが出来るのは 2001 年 7 月ロイズ TSB によるアビー・ナショナル買収提案が英国競争政策委員

会（Competition Commission）に阻止されたケースである。

英国競争政策委員会が同買収提案を阻止したのは、ゴーサインを出したと仮定した場合、個人向け当座預金市場と中小企業向け銀行サービス市場において、公共の利益に反する運営になりかねないこと、価格の上昇や消費者の取り得る選択肢の減少、技術革新の鈍化といった悪影響が出てくる公算が大きいことを勘案した結果であった⁸。

英国競争政策委員会は、そのような判断を下した根拠として以下の 4 点、すなわち

- ① 当買収は、個人向け当座預金市場及び中小企業向け銀行サービス市場における競争を緩めることになり、結果として消費者に対して悪影響を及ぼすこと
- ② 当買収によってビジネスの効率性が高まるのは確かであるが、効率性向上が価格の下落という形で消費者に跳ね返ってくるわけではないこと
- ③ とりわけ個人向け当座預金市場と中小企業向け銀行サービス市場において、消費者の選択に悪影響を及ぼす可能性があること
- ④ 買収に伴いロイズ TSB が計画している（していた）600 の店舗網を閉鎖することは、何らかの利便性やサービスの低下につながりかねないことを指摘していた。

なお、競争政策委員会は、当座預金や中小企業向け銀行サービス以外の、貯蓄預金やクレジットカードをはじめとした他の銀行商品については、仮に買収を認めた場合でも競争政策上の問題は発生しないと判断していた。問題視した両サービスと異なり、他の主要な銀行商品及びサービスは、付加的なサービスを付けるなど、他行との差別化を図りやすいため、問題は生じないという判断がなされたと見られる。

2) 寡占化が進む英国の金融セクター

英国が競争政策上の問題に神経質になっている背景には、イタリアやドイツなどと異なり、英国の銀行セクターでは寡占化がかなり進展している点を指摘することができる。ロイズ TSB によるアビー・ナショナル買収案件における調査結果を見ても、買収が実現した場合には、当座預金の平残ベースにおける四大銀行のシェアは 78.7%から 83.1%となるなど、8 割を超えることが判明していた(図表 4)。

ロイズ TSB によるアビー・ナショナル買収が阻止された経緯もあり、スペインのサンタンデールによるアビー・ナショナル買収提案が提示された際も、最終的に HBOS をはじめとした英系金融機関はカウンタービッドの提示まで至らなかった。

III. 欧州レベルでの取組み

1. クロス・ボーダーの統合を進めるうえで の障壁に関する調査

欧州レベルでも、クロス・ボーダーの金融機関統合の動きがなかなか進展しない状況を踏まえて、2004 年 9 月 11 日にスケベニンゲン(オランダ)で非公式に開催された欧州経済相・蔵相理事会(ECOFIN)は欧州委員会に対して、ホールセール及びリテール銀行セ

クターにおけるクロス・ボーダーの合併・買収に際して立ちはだかる可能性がある障壁に関して、調査を実施するよう要請した⁹⁾。

そうした要請を受けて、欧州委員会は、クロス・ボーダーの統合に影響を与える可能性がある、金融サービス・セクターに関するすべての EU 指令が及ぼすインパクトについて検討することを決めた。

なかでも、注目されているのは、プルデンシャルな監督を理由にして、域内加盟各国の規制当局が合併・買収提案を阻止することを認めている第二次銀行指令(Directive 2000/12/EC)第 16 条の見直しである。すなわち、第 16 条が、EU における合併や買収の動きを不適切な形で抑制することにつながっていないかを見直すことが第一の課題となっている。

欧州委員会が準備した第 16 条見直しに関するペーパーをもとに、2004 年 11 月には銀行アドバイザー委員会(BAC)が議論を行い、今後の見直しプロセスについて合意に至った。次の段階としては、欧州銀行監督者委員会(CEBS)が 2005 年 5 月 31 日までにテクニカル・アドバイスを求めることになる(次項参照)。

また、欧州委員会は、EU 指令といった規則面だけでなく、クロス・ボーダーの統合に際して障壁となりうる他の要因についても、

図表 4 英国当座預金市場におけるマーケット・シェア (%)

	当座預金口座数			純収入	平残	
	FRSデータ	CCデータ(*)			預金	当座貸越
ロイズTSB	22.0	21.5	22.8	23.3	21.3	15.2
アビー・ナショナル	5.1	5.5	4.9	5.5	4.4	4.2
ロイズTSB+アビー	27.1	27.0	27.7	28.9	25.8	19.4
四大銀行(合併前)	72.1	71.9	76.0	78.7	78.7	78.9
四大銀行(合併後)	77.2	77.4	80.9	84.3	83.1	83.1
伝統的な銀行合計(合併前)	77.9	77.1	80.8	83.1	84.0	89.2
伝統的な銀行合計(合併後)	83.0	82.6	85.6	88.7	88.4	93.4

(注)1.FRS=Family Resources Survey, CC=Competition Commission

2.(*)左欄は全口座数、右欄は ATM へのアクセス、小切手帳などすべてのサービスが付いた口座数

(出所)英国競争政策委員会の推計値、FRS

調査を進めることで合意した。

こうした流れのなかで、欧州委員会は2005年4月18日、金融機関サイドの見解をオンライン上で吸い上げるコンサルテーションを開始した。パブリック・コメントは2005年6月15日まで受け付けられた後、今回のコンサルテーションの結果は、同9月に実施予定となっている閣僚理事会に提出すレポートに反映させることになる。

2. 第16条の解釈

EU銀行指令の第16条では、加盟各国の規制当局は、銀行等の金融機関（credit institution）の買収が、ターゲットとなっている金融機関の健全（sound）かつブルーデントなマネジメントを脅かす可能性があると判断する場合には、その合併を阻止することが出来る、とされている（1項）。

欧州委員会は、前掲したBSCでの議論を踏まえて、以下の2ポイントを中心にして、欧州銀行監督者委員会（CEBS）のテクニカル・アドバイスを求めたいと考えている¹⁰。

- ① 株式持ち分を増やそうとする動きをレビューする際に適用される基準を明確にすること：「健全かつブルーデントなマネジメント」の概念や監督当局が取るべきプロセスが定義されていないこと
- ② 加盟国間の相互承認（mutual recognition）契約を検討すること
欧州委員会はさらに、BACで確認された以下のポイントについてもCEBSのアドバイスを期待している。
- ③ 株式持ち分の変更に関する規制当局への報告義務の基準、および規制当局が判断を下すまでの期限（現行では、最高3ヶ月）の見直し
- ④ 各国の規制当局が買収の阻止を決めた際、拒否した事実やその判断理由を公にすることを義務づける規定を追加するかどうかの検討

- ⑤ ④で公にされた事実や判断理由について、株主が不服な場合、異議を申し立てられる仕組みを作ること¹¹

IV. 今後の展望

以上見てくると、ナショナル・チャンピオンの発想が強いと見られている国々の特徴としては第一に、ナショナル・チャンピオンと呼ぶに十分値する金融機関を創り出している過程にあるか、これから創り出そうとしているかのいずれかの状況にあることが指摘できる。例えばイタリアやドイツなどと比べて、公正な競争を重要視しているかに見える英国では、かなり寡占化が進んでいることが、欧州の上場銀行ランキングから理解することができる（図表5）。

また第一点目と関連するが、第二点目として、貯蓄金融機関や協同組織金融機関など地域に根ざした小規模な金融機関が多い点を挙げることも出来る。英国では、ドイツの建築貯蓄金庫に相当するビルディング・ソサイエティ（住宅金融組合）こそ存在するものの、ドイツやフランスで重要な役割を果たしている貯蓄銀行や協同組織金融機関は存在しない。

こうした地元根ざした金融機関は当該地域における個人や中小企業をはじめとした顧客と密接な関係があり、きめ細かなサービスを提供しているが、外国金融機関の手中に入った場合には、サービスの質が低下するのではないかと、という危機感が強い。これはもちろん、地域レベルに限った話ではなく、国レベルでも、国内における大掛かりな産業プロジェクトに対する資金調達を確保することもままならなくなるのではないかと、もったいぶる、国益や国内産業育成という観点が損なわれるのではないかと、という懸念も聞こえてくる。

一方で、フェアな競争環境が確保されなければ、顧客は結果として、当該金融機関の非

効率さゆえに、銀行運営が効率的な場合と比 ある。さらには、寡占化が進んでいないマー

図表 5 欧州の上場銀行ランキング（時価総額ベース）

	銀行名	国名	時価総額 (10億ユーロ)
1	HSBC	英国	137.9
2	RBOS	英国	77.9
3	UBS	スイス	74.6
4	バンコ・サンタンデル	スペイン	59.4
5	パークレイズ	英国	52.2
6	BNPパリバ	フランス	48.8
7	HBOS	英国	47.8
8	BBVA	スペイン	43.5
9	クレディ・スイス	スイス	41.3
10	ロイズTSB	英国	39.4
11	ドイツ銀行	ドイツ	36.8
12	ABNアムロ	オランダ	35.9
13	ソシエテ・ジェネラル	フランス	35.0
14	クレディ・アグリコル	フランス	31.4
15	ユニクレディート・イタリアーノ	イタリア	29.0
16	フォルティス	ベルギー	29.0
17	KBC	ベルギー	24.0
18	バンカ・インテーザ	イタリア	23.3
19	ノルデア・バンク	スウェーデン	23.1
20	デクシア	ベルギー	21.3
22	サンパオロIMI	イタリア	18.4
36	キャピタリア	イタリア	9.7
42	バンカ・ナツツオナル・デル・ラボロ	イタリア	7.7
45	バンカ・アントンベネタ	イタリア	7.4
47	バンカ・モンテ・デル・パスキ	イタリア	6.8

(注) 2005年4月8日現在

(出所) FT "New allure: why foreign banks are battling for Italian Assets" (2005年4月12日)

(原典はトムソン・データストリーム)

べて高いコストを支払わされている側面も無視できない。実際、大手コンサルタント会社のキャップジェミニイは、主要各国ごとに銀行サービスを楽しむ対価としての平均的なコストを算出していた¹²。それによると、主要国の平均コストが78ユーロであるのに対し、イタリアは113ユーロ、ドイツは98ユーロであった。ちなみに、英国は65ユーロとなっており、主要国平均を下回っている。この数字だけで一概に何かを言い切ることは出来ないが、単一金融市場を目指す欧州としては、一つの指標としては見ることが出来るであろう。

しかしながら、そもそも金融機関側がクロス・ボーダーの合併や買収を進めていきたいのかという根本的な問題も無視できない。先に述べたように、国内の個人や中小企業といった顧客に対して、海外金融機関が国内金融機関を上回る充実したサービスを提供することは、事実上困難という見方が根強いからで

ケットでは、ターゲットとなる魅力的な金融機関が相対的に少ないという側面もある。

とはいえ、単一金融資本市場を構築しようとしている欧州において、ナショナル・チャンピオンならぬヨーロッパ・チャンピオンの創設を考えようという気運は少しずつ出てきている。BNPパリバのマイケル・ペブロー会長は、「我々は金融業界におけるヨーロッパ・チャンピオンを欠いている」と述べているし、ヒポフェラインス銀行のディーター・ランブルCEOも「欧州リテール・バンキング市場を完全にオープンなものにするためには新たな法律が必要である」という考えさえ述べていた。

米系金融機関が欧州金融資本市場への進出を積極的に進めているなかで、そうした大手米系金融機関に対抗できるヨーロッパ・チャンピオンの必要性を意識せざるを得ない状況に置かれている今日、クロス・ボーダーM&Aの際に立ちちはだかる様々な障壁を解消

していこうとする欧州委員会の動きと相俟って、欧州レベルでの金融機関再編が大きく動き出す可能性は高まってきた。

【参考：欧州主要国における銀行ランキング-資産ベース-】

【イタリア】		(100万ドル)
1	バンカ・インテーザ	328,637
2	ウニクレディート・イタリアーノ	300,904
3	サンパオロIMI	255,847
4	キャピタリア・グループ・バンカリオ	162,141
5	バンカ・モンテ・デイ・パスキ・ディ・シエナ	155,329
6	BNL(バンカ・ナツォナル・デル・ラボロ)	102,374
7	BPU	79,558
8	グループ・バンコ・ポピュレール・ディ・ヴェローナ・エ・ノヴァラ	61,387
9	バンコ・アントニアナ・ポピュレール・ベネタ	60,121
10	バンカ・ポピュレール・ディ・ローディ	55,658

【フランス】		(100万ドル)
1	クレディ・アグリコル・グループ	1,105,378
2	BNPパリバ	988,982
3	ソシエテ・ジェネラル	681,216
4	グループ・ケッセ・デ・パルニュ	480,772
5	クレディ・ミュチュアル	448,296
6	グループ・バンク・ポピュレール	299,524
7	CCF	89,910
8	バンク・ワームス	4,855
9	カンパニー・フィナンシエ・ド・ロスチャイルド	2,941
10	ユニオン・ド・バンク・アラブ	2,784

【ドイツ】		(100万ドル)
1	ドイツ銀行	1,014,845
2	ヒポフェラインス銀行	605,525
3	ドレスナー銀行	602,461
4	コメルツ銀行	481,921
5	DZ銀行	415,903
6	バーデン・ビュルツェンブルグ州立銀行	407,672
7	バイエリッシュ州立銀行	395,846
8	西ドイツ州立銀行	322,949
9	ユーロハイポ	286,763
10	ノルドドイツ州立銀行	243,878

【イギリス】		(100万ドル)
1	HSBC	1,034,216
2	ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド	806,207
3	パークレイズ・バンク	791,292
4	HBOS	650,721
5	ロイズTSB	449,780
6	アビー・ナショナル	315,501
7	スタンダード・チャータード	120,282
8	アライアンス・アンド・レスター	86,426
9	ノーザン・ロック	66,322
10	ブラッドフォード・アンド・ピングレイ	57,453

(出所) The Banker (2004年7月号) より野村資本市場研究所作成