

## 米国クレジット・カード業界の再編の動き

沼田 優子

### 要 約

1. 米国クレジット・カード業界が、2005 年に入り、再編の動きを見せている。カード業者の大半が、銀行の系列となっている中で、独立を維持してきた大手專業会社全てが、銀行との合併・買収を発表したのである。
2. 中でもカード業界第 5 位のバンク・オブ・アメリカは、第 3 位の MBNA を買収することにより、業界トップに躍進する。
3. カード專業会社が、単独路線を放棄しつつある背景には、同市場の成熟がある。一個人が複数のカードを保有するのが一般的な状況下で、カードローン残高の伸び率は、IT バブル崩壊前に比べて鈍化している。こうした中、装置産業的なカード業務は規模の経済が働くため、同市場の寡占化が急速に進んだ。現在は、トップ 10 社でシェア 8 割を占めている。
4. キャピタル・ワンは、銀行を実質的に傘下におさめて主導権を握る、唯一のカード專業会社となる。同社は、カード以外の個人向けローン市場も、同様に寡占化すると考え、特に自動車ローン市場等の「統合者」となることを目指している。このような寡占化がどのようなスピードで進むのかは未知数であるが、今後の金融機関は銀行、ノンバンクに関わらず、特定市場への参入・撤退を、より戦略的に見極めなければならないであろう。

### I. 2005 年のカード專業会社再編

#### 1. クレジット・カード業界の全体像

米国クレジット・カード業界が、2005 年に入り、再編の動きを見せている。カード業者の大半が、銀行の系列となっている中で、独立を維持してきた大手專業会社全てが、銀行との合併・買収を発表したのである。

米国の主要カード・ブランドは、①ビザ、②マスターカード、③アメリカン・エクスプレス、④ディスカバーの 4 ブランドである<sup>1</sup>。伝統的にビザ、マスターカードは銀行のみが加入を許され、アメリカン・エクスプレス、

ディスカバーは単独で、独自のブランドとネットワークを築いてきた。

ビザ、マスターのカードを発行する銀行の中でも、商業銀行的な業務を行わず、カード事業に専念する会社を特に「カード專業会社 (mono-line credit card companies)」と呼ぶ<sup>2</sup>。このカード專業会社は 90 年代、情報技術を駆使した非対面型の営業手法 (ダイレクト・メールとテレマーケティング) と信用リスク管理手法を発達させ、一般の銀行系カード会社を凌駕してきた。

97 年、彼らのノウハウを取り込むべく、銀行がカード專業会社を買収する動きが相次いだ。当時、カード專業大手と言われたファ

ースト USA とアドバンタは、それぞれ現在の JP モルガン・チェースとバンク・オブ・アメリカの傘下となっている。これらに加え、その後も独立を維持してきた大手カード専門会社が、2005 年の一連の買収で、銀行と手を組むことになったのである<sup>3</sup>。

## 2. キャピタル・ワンによるハイバーニアの買収

2005 年 3 月 6 日、カード専門会社のキャピタル・ワン（カード業者ランキング<sup>4</sup>第 6 位）が、創業 134 年で、310 店舗を有する地方銀行ハイバーニア（銀行総資産ランク第 50 位）を、53 億ドルで買収すると発表した（図表 1）。これにより、キャピタル・ワンは、個人向けローン残高で第 9 位となる。ハイバーニアの現最高経営責任者（CEO）ボイズスタン氏（Boydston）氏は、ハイバーニアの経営を継続し、キャピタル・ワン会長兼 CEO のフェアバンク氏の直轄となる。

キャピタル・ワンは、シグネット銀行のカード部門であったが、94 年にスピン・オフして株式公開を果たした。同社も、情報技術を駆使した緻密なデータ解析に基づいて、マ

ーケティングや信用審査、オペレーション上の意志決定を行う戦略（Information-Based Strategy）を取り、業績を伸ばした。

また同社は、それまで地域性の強かった個人向けローン業務を、全国展開型のビジネスとして発展させるというビジョンを持っており、ブランド構築にも力を注いだ。同社は、2004 年 10 月のブランド認知度調査でシティに続き、第 2 位となっている。

一方のハイバーニアは、ルイジアナ州では最大の預金シェア（22.4%）を誇り、近年、人口増加が著しいテキサス州への進出で、成功を収めている。地域密着型の営業を掲げ、カード以外の個人ローン（ローン残高の 54%）に加え、中小企業向け貸付（同 21%）と商工業向け貸付（同 25%）をバランス良く提供している。

## 3. ワシントン・ミューチャルによるプロビディアン<sup>5</sup>の買収

2005 年 6 月 6 日、カード・ランキング第 9 位のプロビディアンが、貯蓄金融機関の最大手ワシントン・ミューチャルにより、64.5 億ドルで買収されることを発表した。プロビデ

図表 1 大手カード業者

		(億ドル)	
		ローン残高	シェア
		ローン残高	シェア
	新バンク・オブ・アメリカ	1,432	20.3%
1	JPモルガン(銀行系)	1,347	19.1%
2	シティグループ(銀行系)	1,160	16.4%
3	MBNA(カード専門会社)	821	11.6%
4	アメリカン・エクスプレス(自社ブランドを持つノンバンク)	637	9.0%
5	バンク・オブ・アメリカ(銀行系)	611	8.6%
6	キャピタル・ワン(カード専門会社)	530	7.5%
7	ディスカバー(自社ブランドを持つノンバンク)	457	6.5%
8	HSBC(銀行系)	228	3.2%
9	プロビディアン(カード専門会社)	185	2.6%
10	ウェルス・ファーゴ(銀行系)	135	1.9%
27	ワシントン・ミューチャル(貯蓄金融機関)	9	0.1%
-	ハイバーニア(銀行)	-	-

(注) 母集団はアメリカン・エクスプレス、ディスカバー、ダイナースとビザ、マスターカード発行会社。2004 年 12 月 31 日の数字。

(出所) The Nilson Report, # 826, January 2005 等に加筆

ィアン社の会長兼 CEO のサンダーズ氏は同社に留まり、ワシントン・ミュチュアルの最高業務責任者（COO）のロテラ氏の直轄となる。

プロビディアンは、97年に新規公開を果たし、高リスクの個人をターゲットとするカード専業会社として、業績を伸ばした。ところが2001年、景気後退の煽りを受けて貸倒が急増し、第4半期に赤字に転落した。これを受けて同社は、経営陣の刷新や従業員の6割削減<sup>5</sup>、信用リスク指標であるFICOスコア<sup>6</sup>600点未満のローンの一掃（同社ローンの3分の1を占めていた）、等のリストラを断行し、立て直しを図った。

現在は、主要カード会社の営業攻勢が手薄なFICOスコア600~670点の層<sup>7</sup>に注力して、新規顧客を積極的に獲得しており、2004年のローン残高は前年比2割増となった（図表2）。

一方のワシントン・ミュチュアルは、貯蓄金融機関であるが故、ローン・ポートフォリオの大半が、住宅ローン関連（住宅ローン53%、不動産担保ローン21%）となっている。しかし近年は、第二の事業柱としてリテール・バンキングにも注力しており、約

2,000店舗と3,389台のATMを有している。また第三の柱としては集合住宅ローン等を手がけており、さらに第4の柱として、カード事業を据えようと考えた。

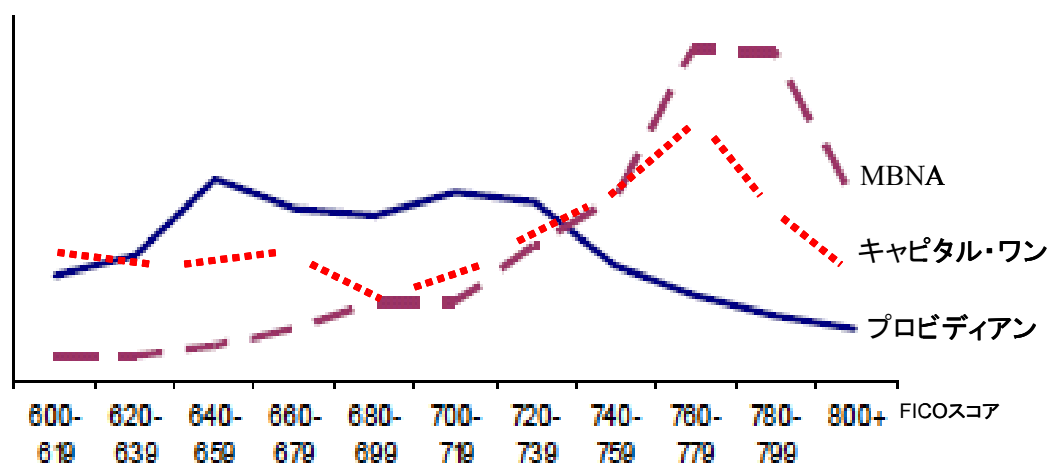
#### 4. バンク・オブ・アメリカによる MBNA の買収

さらに2005年6月30日、カード専業会社最大手のMBNAも、米国大手銀行のバンク・オブ・アメリカによって、350億ドルで買収されること発表した。カードのローン残高第3位と第5位が合併することにより、新バンク・オブ・アメリカは、シェア20%を誇るカード業界のトップとなる。

新バンク・オブ・アメリカのカード部門トップには、現MBNAのCEOのハマズ氏が就任する。またバンク・オブ・アメリカは、2社の統合により、6,000人の削減も含め、2007年までに年間費用を8.5億ドル削減する方針を打ち出している。

82年創業のMBNAは、80年代後半に不良債権問題に苦しんだメリーランド・バンク・ナショナル・アソシエーションが前身で、91年にカード専業会社として生まれ変わり、株式公開を果たした。同社の特徴は、5,000

図表2 主要カード専業会社のダイレクト・メール分布



(出所) Provident, "Provident Financial 2005 Investor Day." March 3,2005

以上の協会・団体、大学等と組み、提携カードを発行していることである。とりわけ同社は、こうした提携カードを通じ、米国の医師の4分の3、歯医者の方の3分の2、弁護士の3分の2、エンジニアの半分を顧客として抱えている<sup>8</sup>。また同社は350の金融機関とも提携しており、昨年はメリル・リンチやチャールズ・シュワブ等の証券会社のカードも発行した。

こうした提携カードの最大の魅力は、顧客の質が高いことである。2004年第3四半期の顧客一人当たりのカード取扱高は6,922ドル（業界平均+25%）、ローン残高は3,818ドル（同+48%）<sup>9</sup>、顧客平均FICOスコアも738と高い一方で、貸し倒れ償却率は業界最低である<sup>10</sup>。

## II. カード専門会社再編の背景

このように、カード専門会社が、専門路線を放棄しつつある背景には、カード市場の成熟がある。一個人が複数のカードを保有するのが一般的な状況下で、ローン残高の伸び率は、ITバブル崩壊前（98-2001年）の8%から、崩壊後（2001-2004年）の3%へと鈍化した<sup>11</sup>。

この間、カード会社は価格競争を繰り広げて、顧客を奪い合ってきた。典型例が、新規に口座を開設して、競合他社からリボルビング・ローンに移管する者からは、金利を一定期間徴収しないという、「0%金利」キャンペーンである。MBNAは昨年、このキャンペーンをやめる決断を下したが、ローン残高の伸びが鈍化したこともあり、現在は、再び参入を余儀なくなされている<sup>12</sup>。

装置産業的なカード業は規模の経済が働くため、競争が激しさを増す中で、寡占化が急速に進んだ。95年のトップ10社のシェアは5割超であったが、現在は8割を超えている<sup>13</sup>。

ローン商品としてのカードに対する、強力

な対抗商品も登場した。不動産担保ローンである。従来、これは信用リスクの高い個人用の商品であったが、無担保ローンよりも金利が安く、支払い金利が所得控除されるという利点に一般個人も注目するようになった。住宅担保のリボルビング・ローンを付与したカードが登場する等、使い勝手が改善されたということもある。2001年の不動産担保ローンは、住宅関連を除く個人ローンの3割弱の規模であったが、2005年5月のその規模は、6割に達している<sup>14</sup>。

また決済商品としてクレジット・カードは、デビット・カードに押され気味である。

2003年の決済市場におけるクレジット・カードの取扱高シェアは17%、デビット・カードのそれは13%であるが、2008年には前者が18%、後者が20%と逆転するとされている<sup>15</sup>。

決済性預金口座に直結するデビット・カード市場においては、バンク・オブ・アメリカがトップでワシントン・ミューチャルが第3位と、銀行系が圧倒的に強い<sup>16</sup>。これに対してカード専門会社は、決済性預金を原則提供していないため、デビット・カードも提供しにくく、今後の総合決済業者<sup>17</sup>としての覇権争いに、乗り遅れかねないという懸念があった。

さらにビザ、マスターカードに加盟している銀行にとっては、アメリカン・エクスプレスやディスカバーも脅威となりつつある。

ビザ、マスターカードは提携銀行が、両者以外のカードを発行することを禁じていた。しかし司法省が、両者を独占禁止法違反で提訴し、2004年に最高裁がこれを支持する判断を下した。アメリカン・エクスプレスは、これを機に、MBNA等との提携カードを発行したが、それ以外のカード会社にとっては、富裕な顧客層を奪われかねない事態になっている。

### Ⅲ. 買収・合併の狙い

#### 1. 高収益のカード業務を狙った銀行

本稿で挙げた銀行の狙いは、ローンの中で最も収益性の高いカードのポートフォリオと、カード専門会社のノウハウを取り込むことであった。一般に、カード業務中心の銀行の総資産利益率（ROA）は3.23%と、住宅ローン中心の銀行（1.20%）及び商工業向け貸付中心の銀行（1.33%）よりもはるかに高い<sup>18</sup>。

ただしいずれも、同業務を自力で立ち上げ、強化することは、困難であると判断したようである。このことは、各社とも、買収先の経営陣を維持し、従来通り経営を任せる判断を下したことに現れている。

ハイバーニアは、カード業務をこれまで手がけておらず、ワシントン・ミューチャルは

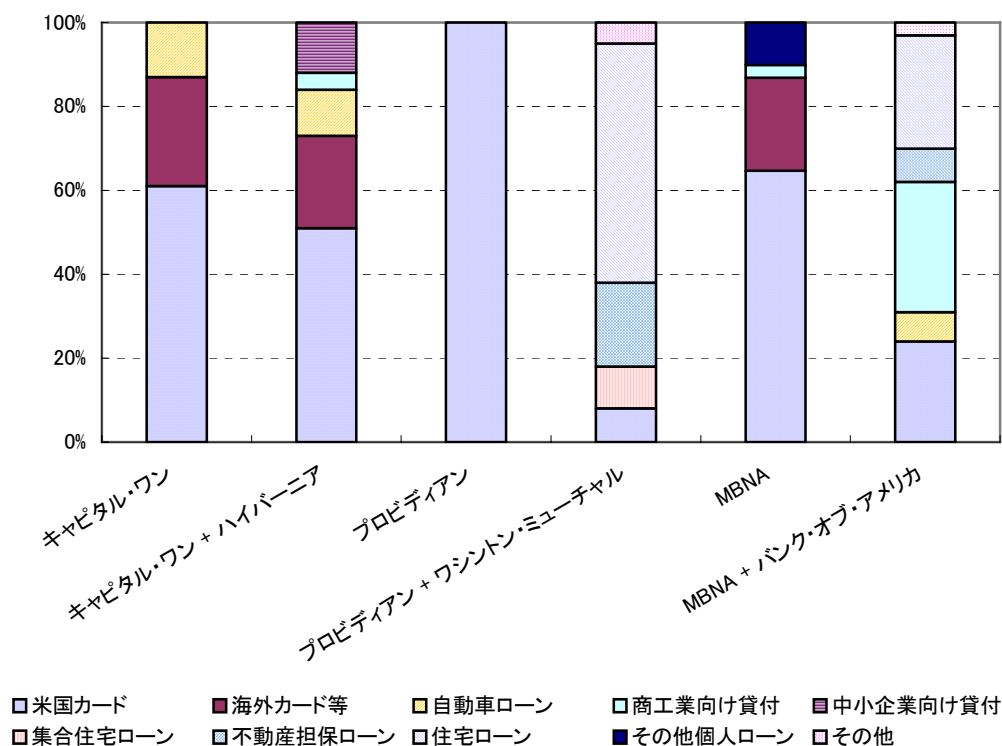
2004 年末まで同業務をシティグループにアウトソースした一方で、バンク・オブ・アメリカは、既にカード市場の有力なプレイヤーとなっている。このようにそれぞれ立場は異なるが、カード市場における競争環境に関しては、共通の認識を持っていたようである。

#### 2. 事業の多角化を目指すカード専門会社

一方、カード専門会社にとって、多角化は喫緊の課題であった。一連の買収により、この目的はある程度達成されたと言えよう（図表3）。

もともと既に MBNA は海外や、カード以外の個人ローン及び商工業向け貸付に乗り出し、特に米国内では、カードの提携先との関係を活用した営業を行っていた。例えば MBNA は航空機所有者及びパイロット協会（Aircraft Owners and Pilots Association）の会

図表3 カード専門会社のローン構成の変化



(注) キャピタル・ワンとハイバーニアは2004年、その他は2005年3月の数字で管理資産ベース。バンク・オブ・アメリカ+MBNAの海外カードは、米国カードに含む。

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

員に対し、カード・ローン（残高 4.3 億ドル）の他、航空機ローン等（同 4.5 億ドル）や預金（同 5.3 億ドル）を提供している。またこのほか MBNA は、医師向けのファイナンス等も手がけている。

キャピタル・ワンも、海外に進出した他、6 年程前から自動車ローン市場における主要プレイヤーとなるべく、買収を重ねてきた。現在、同社は第 2 位の独立系自動車ローン業者となっている<sup>19</sup>。

このように、カード専門会社はニッチ市場を狙うことにより、多角化においても一定の成功を収めてきた。しかし、さらなる飛躍のためには、より汎用的な個人・商工業向け貸付に参入するための足がかりを必要としていた。

### 3. 資本調達コストの引き下げ

カード専門会社のもう一つの狙いは、資本調達コストの引き下げである。

従来のカード専門会社は、大手銀行程の高格付は取得していないものの、債権の証券化手法を活用する等して、資本市場から資金を

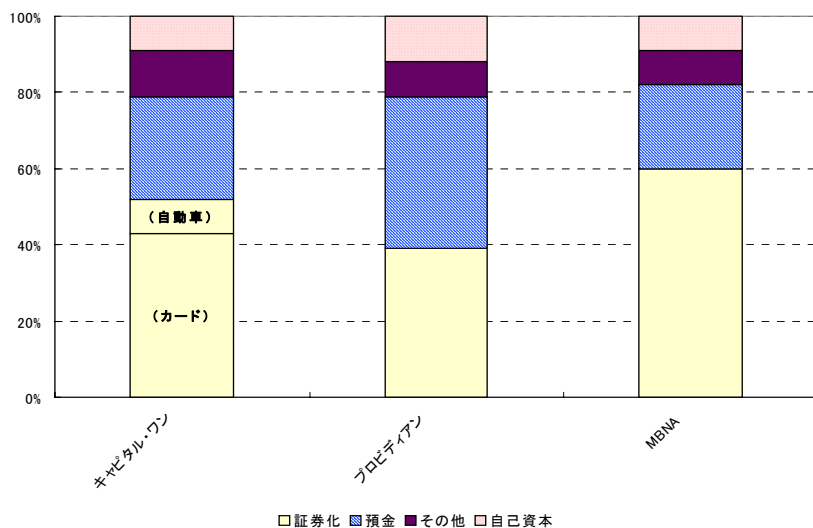
調達してきた。現在も、資金調達手段に占める証券化比率は 4~6 割と高い（図表 4）。

しかし、買収によって財務基盤が強化されれば、より有利な調達が可能である。特にプロビディアンは、依然として投資非適格（フィッチが B+）であるため、買収による財務改善メリットは大きいと思われる。

また近年のカード専門会社は、ブローカー預金（証券会社等が銀行の預金を仲介する仕組み）やオンライン・バンキングが普及したため、支店網がなくても、預金獲得が可能となっていた。とりわけ預金合計額に占めるブローカー預金の割合（2004 年）は、プロビディアンが 7 割弱、キャピタル・ワンが 4 割弱、MBNA で 1 割超を占める。

しかし店舗を介さないこれらの預金は、価格競争に陥りがちなため、通常の預金と比べて金利は高い。キャピタル・ワンが買収候補を探す際に、単に支店数ではなく、支店の密度にこだわったのも、地域の支店シェアと通常の預金シェアは相関が高いからである。キャピタル・ワンの試算によれば、預金コストは、キャピタル・ワンが 4.15%、ハイバー

図表 4 カード専門会社の資金調達シェア



(注) MBNA は 2005 年 3 月、それ以外は 2004 年の数字。  
 (出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

ニアが 1.19%で、新キャピタル・ワンは 2.98%まで下がる模様である。

#### IV. 終わりに

カード専門会社が、バンク・オブ・アメリカやワシントン・ミューチャルにはない経営手法を持ち合わせているとしても、これら巨大金融機関の総資産の 1 割にも満たない規模では、全社的な影響力は期待できないのではないかとの声もある<sup>20</sup>。また唯一、独立路線を堅持しているキャピタル・ワンが、どこまで単独での多角化を遂行できるのかも、注目的となっている<sup>21</sup>。

こうした中、キャピタル・ワンの最高経営責任者（CEO）のフェアバンク氏が、個人向けローン市場の行く末についての持論を披露した<sup>22</sup>。同氏によれば、「銀行は、預金と貸付を、地域密着型業務として展開してきた。そこへ、情報の規模の経済を働かせ、全国展開を行う我々が参入し、カード市場は寡占化した。しかし我々は、カードは個人ローンの中で、最も早く進化を遂げたに過ぎず、他のローンも同様の傾向を辿ると考えている（図表 5）。また金融機関にとっては、この寡占化の過程が、成長のチャンスである（一部抜粋）。」

このような傾向が既に現れているとしても、今後どのようなスピードで寡占化が進むのかはわからない。しかし、金融機関は銀行・ノンバンクに関わらず、今後一層、特定市場への参入・撤退を、戦略的に見極めていかなければならぬそうである。

<sup>1</sup> 沼田優子『米国の金融ビジネス』東洋経済新報社、2002年

<sup>2</sup> ビザ、マスターカードに加入するために、限定銀行免許や銀行類似機関免許を取得していることが少なくない。

<sup>3</sup> またアメリカン・エクスプレスはファイナンシャル・プランナー部門の売却を、ディスカバーは親会社であるモルガン・スタンレーからのスピン・オフを発表した。沼田優子「米国金融コングロマリットによる資本再配分の動き」『資本市場クォーターリー』2005年春号

<sup>4</sup> 我が国と異なり、米国のクレジット・カードの大半は、リボルビング・ローンから発生する金利収入を主要収益源としている。このローンは無担保であるが故に金利水準・貸倒比率ともに高いが、他のローンと比べると、最も収益性が高い。

<sup>5</sup> Providian, “JP Morgan Small Cap Conference.” March 9, 2004

<sup>6</sup> 米国カード市場においては、フェア・アイザック社の信用審査システムがデファクト・スタンダードとなっており、リスクの度合いを 300~800 点で数値化している。

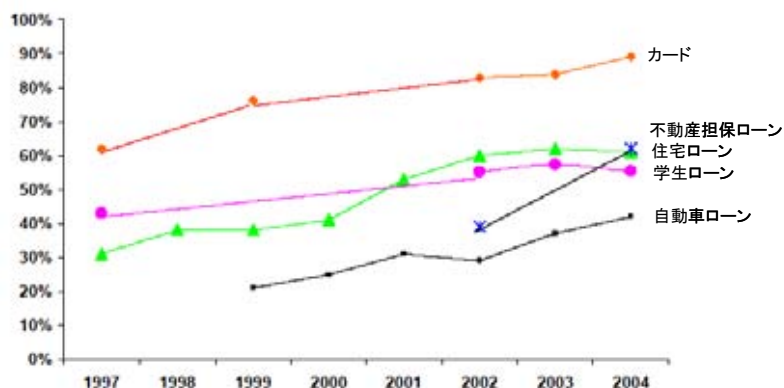
<sup>7</sup> Providian, “Providian Investor Day.” February 13, 2003

<sup>8</sup> Bank of America, “Bank of America to Acquire MBNA.” June 30, 2005

<sup>9</sup> MBNA, “Investor Presentation.” January 21, 2005

<sup>10</sup> 前掲 Bank of America

図表 5 個人向けローンの寡占化状況（上位 10 社シェア）



(出所) Capital One “Sanford Bernstein Strategic Decisions Conference” June 3, 2005

---

<sup>11</sup> 前掲 MBNA

<sup>12</sup> 前掲 Bank of America

<sup>13</sup> The Nilson Report, #827, February 2005

<sup>14</sup> FRB データ

<sup>15</sup> The Nilson Report, #823, December 2005

<sup>16</sup> The Nilson Report, #833, May 2005

<sup>17</sup> 総合決済サービスを標榜している金融機関は、ごく一部に留まるが、例えばシティグループは、キャッシュ・マネジメントと法人購買カードの一体化運営を目指しており、メリル・リンチは法人向け証券総合口座に、売掛金回収や給与事務代行サービス等のオプションを付加している。

<sup>18</sup> FDIC, "Quarterly Banking Profile." 1<sup>st</sup> Quarter, 2005

<sup>19</sup> 自動車ローン市場シェアの3分の1は、自動車メーカー系ファイナンス・カンパニーが占めているが、残りは極めて細分化された市場である。2004年キャピタル・ワン年次報告書。

<sup>20</sup> Jim Cole, "Will Providian Buy Prove Transforming for Wamu?" *American Banker*, June 7, 2005

<sup>21</sup> Dean Starkman, "MBNA Merger Would Leave Capital One in Unique Position." *Washington Post*, July 2, 2005

<sup>22</sup> Capital One, "Sanford Bernstein Strategic Decisions Conference." June 3, 2005