

## ドイツ銀行のアジア戦略

齋田 温子

### ■ 要 約 ■

1. ドイツ銀行業界最大手のドイツ銀行は、80年代終盤以降、ドイツ国外へと積極的にビジネスを拡大し、今日ではグローバルな投資銀行として、世界75カ国で事業を展開している。
2. ドイツ銀行のグローバル化戦略は、2002年頃まで、英米をはじめとする、先進諸国が主なターゲットであった。しかし2003年以降、その矛先は、成長著しいアジアや東欧の新興諸国へと向けられている。アジアでは、中国及びインドにフォーカスしている。
3. 中国では、現地の銀行及び資産運用会社への資本参加を通じて、現地のリテール顧客向け金融商品の販路を確保したほか、ドイツ銀行本体も中国企業の海外IPOやクロスボーダーM&Aの案件を手がけている。更に2008年初に現地法人格を取得したのを機に、今後は中国のリテール・バンキング市場にも本格参入することが予想されている。
4. 他方、インドでは、ドイツ銀行は現地の金融機関との提携ではなく、支店開設により、事業を展開している。そのビジネスは、投資銀行業務から商業銀行業務、更には投資信託の運用・販売、クレジット・カード業務、保険商品の販売といったリテール顧客業務まで多岐に亘る。
5. 更に、ドイツ銀行は新たに中東ビジネスの拡大も目指している。中東では、既に現地企業との提携により、投資銀行業務やイスラム・ファンドの販売などに着手している。今後は、ドバイに新設した拠点での証券業務の拡充のほか、イスラム金融の本格的な展開が課題とされている。

### I はじめに

ドイツの銀行業界最大手のドイツ銀行は80年代終盤以降、ドイツ以外の地域へと積極的にビジネスを拡大し、今日ではグローバルな投資銀行として、世界75カ国で事業を展開している<sup>1</sup>。

ドイツ銀行のグローバル化戦略は、2002年頃まで、先進諸国が主なターゲットであっ

<sup>1</sup> 2008年6月末時点。

た。この間、英国のモルガン・グレンフェル・グループと米国のバンカース・トラスト等の買収により、投資銀行業務とアセット・マネジメント業務におけるグローバルな事業基盤を構築していった。また、これと並行して、ドイツ国内業務の見直しも行われたことから<sup>2</sup>、グループ収益のドイツ国内への依存度が低下した。

そして 2003 年以降、グローバル化戦略の矛先は、成長著しいアジアや東欧の新興諸国へと向けられている。特に中国及びインドではここ数年、アセット・マネジメントを軸に、富裕層や資産形成過程にある個人顧客向けの総合的な金融サービスの提供に注力しているようである。

本稿では、まずドイツ銀行の収益構造と事業構成の変化を概観した上で、アジア、とりわけ中国及びインドにおける近年の事業展開を見ていくこととする。

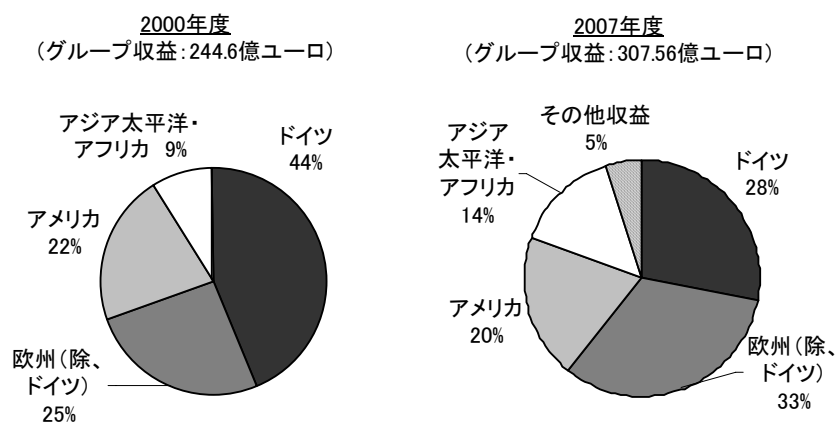
## II ドイツ銀行の収益構造と事業構成

### 1. 収益構造

2007 年末時点で、ドイツ銀行のグループ収益に占める、ドイツ以外の地域の比率は 7 割程度に達しており、人員も 6 割以上が海外で雇用されている。

海外業務の中で、収益及び人員の伸びが最も大きいのがアジア・太平洋及びアフリカ地域である。グループ収益に占める同地域の比率は、2000 年度の 9%から 2007 年度は 14%に増加し（図表 1）、人員も 2000 年度の 8.1%から 2007 年度には 19.2%に達した（図表 2）。

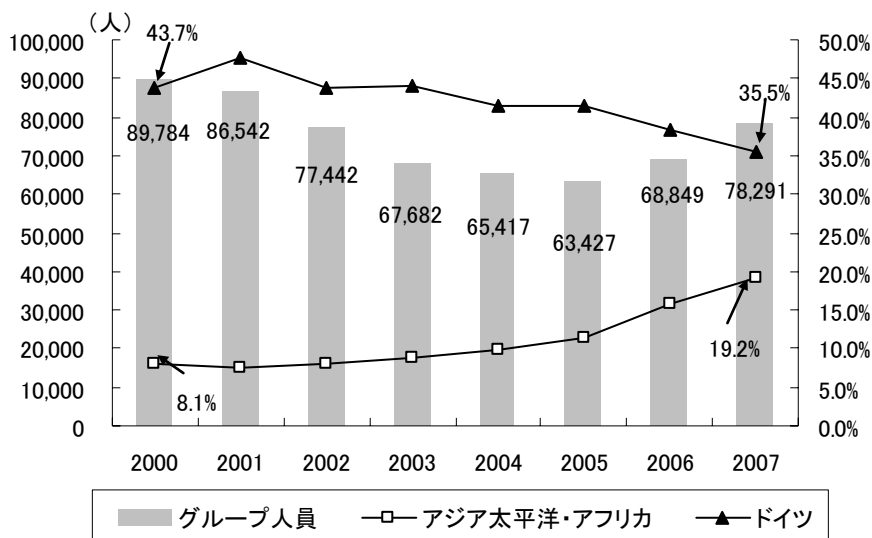
図表 1 ドイツ銀行の収益構成の変化



(注) グループ収益は、純利息収入及び手数料等収益の合計。信用リスク引当金繰入額控除前  
(出所) ドイツ銀行アニュアル・レポートより野村資本市場研究所作成

<sup>2</sup> 例えば、国内リテール・バンキング業務の子会社化や中高所得者層へのリテール金融サービスのフォーカス、国内の事業会社の保有株式売却等。

図表 2 ドイツ銀行の人員配置の変化



(注) 折れ線グラフは、グループ人員に占める各地域の比率  
 (出所) ドイツ銀行アニュアル・レポートより野村資本市場研究所作成

## 2. 事業構成

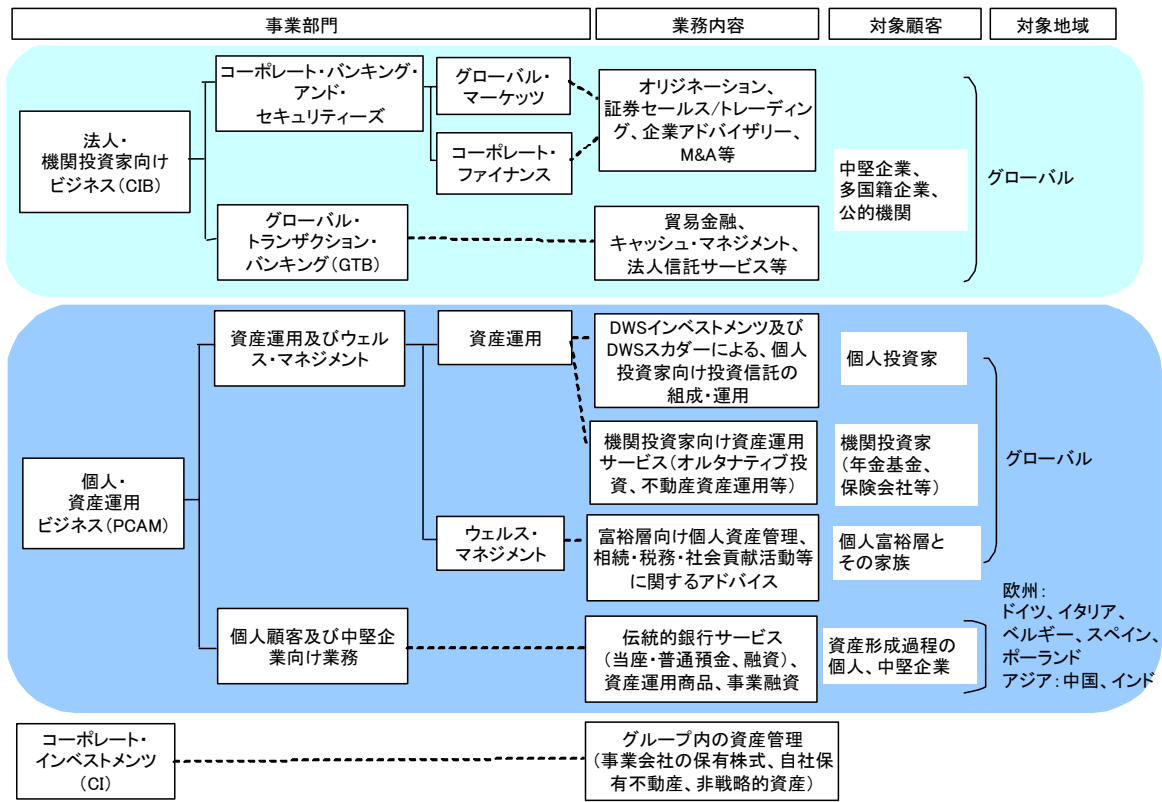
ドイツ銀行は、2001年に大規模な組織再編を行い、現在は投資銀行業務を担う法人・機関投資家向けビジネス部門 (Corporate & Investment Banking、以下 CIB) と、個人・資産運用ビジネス部門 (Private Clients and Asset Management、以下 PCAM) の2部門を柱とする事業構成である<sup>3</sup> (図表3)。

CIBはドイツ国内外の中堅企業、多国籍企業、及び公的機関を顧客として、グローバルに事業を展開している。また PCAMの資産運用部門は、子会社のドイチェ・アセット・マネジメントが世界27カ国にある拠点で商品の組成・運用もしくは販売を行っている。

他方、PCAMの中のリテール及び中堅企業向け部門の業務地域は、長い間、西欧4カ国、すなわちドイツ、イタリア、スペイン及びベルギーに限定されていたが、2003年度以降は、ポーランド、中国及びインドへと積極的に進出している。

<sup>3</sup> この他、保有する事業会社の株式売却等の非戦略的資産の管理を行う、コーポレート・インベストメンツ部門 (Corporate Investmens) が設置されている。

図表3 ドイツ銀行の事業ポートフォリオ（2001年以降）



(出所) ドイツ銀行のアンニュアル・レポートより野村資本市場研究所作成

### III 中国及びインドへのフォーカス

ドイツ銀行は、アジアでは投資銀行業務、商業銀行業務、アセット・マネジメントおよび富裕層向け金融サービスを、香港及びシンガポールを中心に 17 カ国で展開している。上述のように、近年は、急速な経済成長を遂げる中国及びインドにフォーカスしている。

#### 1. 中国ビジネス

##### 1) 現地金融機関への戦略的資本参加

中国国内でのリテール顧客向け業務の基盤として、ドイツ銀行は 2005 年に現地金融機関 2 社に出資し、自社の金融商品の販路を確保した。

まず、2005 年 3 月には、現地の大手資産運用会社、嘉実基金管理有限公司<sup>4</sup>に 19.5%を出資した。嘉実基金管理有限公司は 2007 年末時点で、クローズド・エンドファンド 2 本、オープン・エンドファンド 13 本を運用しているほか、社会保障基金

<sup>4</sup> 嘉実基金は 2007 年末時点での資産残高が 2520 億元で、国内第 3 位のシェアを有している。

及び企業年金基金口座の運営も手がけており、外資系と現地の金融機関との合弁会社としては最大のシェアを誇る。2008年3月には、嘉実基金管理有限公司への出資比率を30%まで引上げ、提携関係は一層強化されている。

またドイツ銀行はリテール顧客向けの金融商品の販路獲得に向け、2005年5月に中堅銀行の華夏銀行<sup>5</sup>に9.9%出資した。2006年6月には、共同でクレジット・カード事業をスタートさせた。2008年3月にドイツ銀行は華夏銀行への出資比率を13.7%まで引き上げると発表している。

## 2) 中国市場への直接参入

ドイツ銀行本体も、合弁の形に加えて、2001年12月の中国のWTO加盟以降、中国市場における業務拡大を積極化させている。

ドイツ銀行は2003年7月に適格外国機関投資家(QFII)の認可を受け、同年9月に5,000万USドルの投資枠を獲得した。これにより、中国国内の証券市場への投資が可能となった。その後、数回に亘り投資枠が引き上げられ、2005年11月以降は4億USドルとなっている。また2007年8月には、適格国内機関投資家(QDII)として、3億USドルの運用枠を取得し、ドイツ銀行が組成したグローバルな投資商品の中国国内投資家が可能となった。

投資銀行業務では、企業間電子商取引最大手のアリババの香港証券取引所へのIPOをはじめとして、2007年下半年以降の中国企業による海外での資金調達案件のうち、4件で主幹事を務めている(図表4)。また中国企業の海外でのM&Aアドバイザー<sup>6</sup>や外国企業の中国でのM&A仲介業務も行っている。

## 3) 現地法人設立による包括的な金融サービスの提供

華夏銀行及び嘉実基金管理有限公司との業務提携以外でも、2006年11月に上海支店で富裕層向けのフィナンシャル・アドバイザー・サービスを開始するなど、ドイツ銀行は中国国内のリテール顧客に対する業務も行っている<sup>7</sup>。

更に、2008年1月に現地法人格を取得したことにより、外国為替業務や預金、貸し出し等の人民元建て取引、国債・金融債の売買、株式以外の外貨建て証券の売買など、可能な業務範囲が大幅に拡大した。今後は、中国国内での支店開設がコスト面等で容易になるため、リテール顧客向けサービスが本格化すると予想される<sup>8</sup>。

<sup>5</sup> 華夏銀行(Husxia Bank)は1992年設立、2003年9月に上海証券取引所に上場。中国国内では総資産で12位、自己資本で16位である。出所は“Top1000 World Banks” The Bankers, July 2008

<sup>6</sup> 広東開発銀行の31億ユーロの戦略的株式売却のセルサイド・アドバイザーや、ペトロチャイナが親会社CNPCの保有するカナダのカザフスタン石油の株式67%を取得する際の資金調達のアドバイザー等。

<sup>7</sup> 中国を含む、ドイツ銀行のアジア・太平洋地域の富裕層顧客向け業務の2007年度の運用資産は220億ユーロで、前年比で19%増加した。

<sup>8</sup> 2008年6月時点で、北京を本拠地に、上海及び広州に銀行支店が7件、及び証券業務の駐在員事務所2箇所を有しており、合計で500人を超える従業員を擁している。

図表 4 ドイツ銀行が主幹事を務めた、中国企業の M&A 等の案件  
(2007 年下半期～2008 年上半期)

年月	案 件
2007年10月	・ 中国の電子商取引最大手、アリババ・ドット・コム(阿里巴巴網絡)による、香港証券取引所への19億USDのIPO
2007年11月	・ 中国ニッケル資源(China Nickel Resources Holdings)による、20億香港ドルのCB発行 ・ 不動産ディベロッパー、衆安房産(Zhong An Real Estate)による、香港証券取引所への36億香港ドルのIPO
2008年5月	・ 中国建設銀行の機関投資家による4.08億株の保有株式売却(3.72億香港ドル)
2008年6月	・ 中国火鍋専門店最大手の小肥羊集団(Little Sheep Group Limited)による、香港証券取引所への1億USDのIPO

(出所) ドイツ銀行資料より野村資本市場研究所作成

## 2. インド・ビジネス：支店開設による総合的な金融サービスの提供

インドにおいて、ドイツ銀行は現地の金融機関との提携ではなく、支店開設による事業拡大戦略をとっている。インドに初めて支店が開設されたのは 1980 年であり、現在は、主要 6 都市<sup>9</sup>に 10 支店を構え、合計で 400 名以上の従業員を雇用している。

業務範囲は、投資銀行業務から商業銀行業務、更には投資信託の運用・販売、クレジット・カード業務、保険商品の販売を含むリテール顧客業務まで多岐に亘る。とりわけ、インド企業による G3 債<sup>10</sup>発行のアレンジャーとして、2007 年時点で 33.8%のシェアを有するマーケット・リーダーである。またデリバティブ商品の販売では国内上位 3 位、及び外資系金融機関によるインド政府債のトレーディングでも上位 3 位に入る有力プレーヤーである。このほかにも、1999 年にインド国内及びクロス・ボーダー投資家向けの証券保管・預託サービスを開始し、国内のミューチュアル・ファンド、ポートフォリオ・マネージャー及び保険会社向けのファンド・アカウンティング・サービスではパイオニア的存在とされている。

リテール顧客向けでは、インド国内の支店網と、インターネット・バンキング、モバイル・バンキング、ATM 等のチャネルを利用した総合金融サービスが 2005 年 10 月にスタートした。対象となる顧客は、インド国内の富裕層及び資産形成過程にある個人顧客、インド国外に居住する、いわゆる NRI (Non Residential Indian) 及び中小企業である。個人顧客向けの金融商品としては、伝統的な預金・貸出、クレジット・カード、投資信託や債券等の投資商品及び保険商品を提供している。投資信託に関しては、ドイツ銀行のアセット・マネジメント子会社であるドイチェ・アセット・マネジメント (Deutsche Asset Management、以下 DeAM) がインド国内でミューチュアル・ファンドの運用を行っている

<sup>9</sup> ムンバイ、デリー、コルカタ、バンガロール、ノイダ及びグルガオン。

<sup>10</sup> アジア企業が発行する、US ドル、ユーロ及び円建ての債券。

るが<sup>11</sup>、リテール顧客向けの投資信託の販売はオープン・アーキテクチャーであり、インド国内の投資信託運用会社 21 社の商品を取り扱っている。

## IV 終わりに

ドイツ銀行は 20 年あまりの時をかけ、ドイツの商業銀行から、グローバルな投資銀行へと変貌を遂げてきた。近年では、新興国でのリテール向け総合金融サービスに注力し始めている。

中国及びインド以外で、ドイツ銀行が次なる重点地域と位置づけているのが、中東である。ドイツ銀行は、既にアラブ首長国連邦 (UAE) のドバイ、サウジアラビアのリヤド、カタールのドーハ、及びアルジェリアに支店を開設している<sup>12</sup>。更に 2008 年 9 月 24 日には、ドバイに DSS (Deutsche Securities and Services) を新設すると発表した<sup>13</sup>。これに先立ち、ドイツ銀行はドバイの監督当局から、カストディー業務の認可を取得し、UAE のアブダビ証券取引所及びドバイ金融市場と上場証券のカストディー・サービスの提供で合意している。中東におけるカストディー・サービスはドバイ国際金融取引所において既に行われており、ドイツ銀行は上場証券向けで 80%超のシェアを有している。

中東地域では、支店での業務展開以外にも、2005 年にサウジアラビアの著名投資家アルワリード・ビン・タラル王子等が出資する投資会社 ACIC (Al Azizia Commercial Investment Company) と株式のブローカレッジ及び投資銀行業務で提携しているほか、UAE のドバイ・イスラム銀行 (Dubai Islamic Bank) と、ミューチュアル・ファンド部門の DWS が組成・運用するシャリア適格の UCITS ファンド 3 本の販売契約を結んでいる<sup>14</sup>。中東に関しては、イスラム金融の本格的な展開が今後の課題とされている。

<sup>11</sup> インドにおける DeAM の投信業務に関しては、神山哲也、「インド投資信託業界の現状」、『資本市場クォーターリー』2007 秋号を参照。

<sup>12</sup> このほか、中東地域には 4 箇所に住員事務所が設置されている。

<sup>13</sup> ドイツ銀行の 2008 年 9 月 24 日付けのプレス・リリース。

<sup>14</sup> DWS はアイルランドに DWS ノール・イスラムファンド (DWS Noor Islamic Funds Plc.) を設立し、2006 年 10 月から、シャリア適格の UCITS ファンド 5 本を組成・運用している。

## 〈参考〉ドイツ銀行のグローバル化戦略

	地域	事業分野	戦略
1989～	投資銀行部門の拡充・グローバル化戦略スタート		
1989	英国	IB	モルガン・グレンフェル・グループ買収
1991	北米		北米事業を持株会社 ドイツ銀行北米ホールディング(Deutsche Bank North America Holding Corp.)に統合
1995	国内	RetailB	ダイレクト・バンク Bank24業務開始
1996	シンガポール	AM	ファンド・マネジメント会社設立
1997	豪州	AM	ファンド・マネジメント会社 アクシオム(Axiom)買収
	インド	RetailB	コルカタに支店開設
1998	米国	IB	パンカース・トラスト買収を発表
1999	米国	IB	パンカース・トラストの買収完了
	国内	RetailB	リテール及び小規模企業顧客をバンク24に移管し、名称をドイチェ・バンク24に変更
2000	国内		ドレスナー銀行との統合交渉決裂
2001～	事業部門を法人・機関投資家向けビジネス(CIB)、個人・資産運用ビジネス(PCAM)、コーポレート・インベストメント(CI)の3部門に再編 非中核事業の処理(対象:保険事業、米国のグローバル・カストディー業務、パッシブ資産運用、PEポートフォリオ、不動産抵当事業)、事業会社の持株売却、自社株買戻し		
2001	北米		NYSE上場
	国内	不動産	ドイツ銀行、ドレスナー銀行及びコムツ銀行が抵当銀行業務を統合、ドイツ最大の抵当銀行ユーロ・ヒュポ(Eurohypo AG)が誕生。
2002	経営機構再編(管理部門委員会、グループ経営執行委員会、3事業部門、地域運営委員会)		
2002	米国	AM	保険業務をチューリヒ・フィナンシャル・サービスに売却し、チューリヒからアセット・マネジメント会社チューリヒ・スカダー・インベストメント(Zurich Scudder Investment)を取得。スカダー買収により、世界第4位のアセット・マネジメント会社に台頭
	国内	RetailB	ドイチェ・バンク24(Deutsche Bank24)、プライベート・バンキング、コーポレート・バンキングの一部、オンライン・ブローカー マックスブルー(maxblue)を個人及び中堅企業向けビジネス部門(PBC)へ統合
2003～	個人及び中堅企業向けビジネスの強化:海外進出(インド、中国、ポーランド)、富裕層ビジネス(欧米でのシェア拡大、アジア・中東・東欧の新規開拓、人材育成と経験豊富なアドバイザー獲得による人員拡充)		
2004	ロシア		銀行グループUFG(United Financial Group)の株式40%を取得し、戦略的パートナーシップ締結
	中国	RetailB	北京支店開設(1981年以降、駐在員事務所)、上海及び広州に次ぐ中国支店
2005	中東	IB	サウジアラビアの投資会社ACIC(AI Azizia Commercial Investment Company)と株式ブローカレッジ及び投資銀行業務で提携合意
	トルコ	IB	ベンダー証券(Bender Securities)の株式60%を取得し、完全買収
	英国	IB	JPモルガンの英国預託・決済ビジネス買収。法人信託サービス基盤の拡充
	豪州	AM	有力投資アドバイザー、ウィルソンHTMとJV設立で合意
	中国	AM	ドイチェ・アセット・マネジメント(DeAM)が嘉実基金管理有限公司に19.5%出資し、中国投信市場へ参入
	米国	AM	スカダー・インベストメントをDWSスカダーに改称
	インド	RetailB	5大都市で8支店開設。現地で270人のフィナンシャル・アドバイザーを含む435人を雇用
	中国	RetailB	華夏銀行と提携。中国のリテール・ビジネスへ参入
	国内	不動産	不動産抵当銀行ユーロ・ヒュポの持分をコムツ銀行に売却
2006	中国	RetailB/AM	上海で富裕層向け資産管理ビジネスを開始
	インド	RetailB	クレジットカード事業開始
	中東	AM	アイルランドにDWSノール・イスラム・ファンド(DWS Noor Islamic Funds Plc.)を設立、シャリア適格のUCITSファンドを組成
2007	中国	RetailB	華夏銀行と協同でクレジット・カード業務開始
	中東	AM	UAEのドバイ・イスラム銀行とDWSの運用するシャリア適格UCITSファンドの販売契約を締結
2008	中国	RetailB	北京に現地法人 ドイツ銀行(中国)設立。北京、上海及び広州の支店を統括
	中国	AM	嘉実基金管理有限公司への出資比率を30%に引上げ
	中国	RetailB	華夏銀行の新規発行株式2656万株取得で合意。出資比率は13.7%に上昇予定
	ロシア	AM	ドイチェ・アセット・マネジメントがUFGアセット・マネジメント(UFG AM)の資産運用部門UFG インベストの株式40%取得
	中東	IB	9月24日、ドバイにDSS(Deutsche Securities & Services)の設立及び、アブダビ証券取引所とドバイ金融市場での上場証券のカストディー・サービス開始を発表

(注) 事業分野の欄の IB はインベストメント・バンキング、RetailB はリテール・バンキング、AM はアセット・マネジメントの略

(出所) ドイツ銀行の資料をもとに、野村資本市場研究所作成