

米国における地銀再編の展開

淵田 康之

■ 要 約 ■

1. 米国では、1980年代以降、銀行の立地規制の緩和を背景に、地域を越えた銀行 M&A が活発に行われるようになってきている。地銀であっても、多くは上場企業であり、特定の地域に自らの成長機会を制約されるのではなく、企業価値最大化のために、全米を見渡し、有力市場に進出していくことが当然となっている。
2. ウェルズ・ファーゴと US バンコープが、今日、米地銀のツー・トップと成り得たのも、他の多くの地銀と異なり、戦前より広域経営を重視してきたこと、そして戦後も、人口が多い、あるいは人口増加率の高い市場の銀行を買収していったことが背景にある。
3. 成長市場への進出により、銀行の本社が移転することも珍しくない。コメリカの場合、人口減少に悩むデトロイトから、人口増加の著しいダラスに本社を移した。地域を越えた経営戦略の重要性を反映し、米銀では行名に地域の名称を付ける事例が激減している。
4. 地元の銀行の本社が他に移転するようなことがあっても、必ずしも同行の旧来の地盤でのプレゼンスが低下するわけでもなく、また地元経済に大きなダメージがもたらされるわけではない。
5. 米地銀の M&A 戦略の底流には、株式市場における評価を重視する姿勢がある。またそれに基づく意思決定を促す、コーポレート・ガバナンスとマネジメントの存在がある。
6. わが国の地銀においても、政治や行政に促されるまでもなく、地域を越えた再編・統合は不可欠の選択肢となっていこう。地元経済が縮小する中、株主以外のステーク・ホルダーの意向ばかりを重視しては、変革は困難となりかねない。その意味で、株式市場を重視したコーポレート・ガバナンスが機能するなかで、地域を越えた銀行の M&A が展開されてきた米国の状況は参考となる。

I 地銀再編の必然性

米国においては、州際業務の規制や州内における支店設置の規制があった影響で、小規模の銀行が多数存在していた。しかし 1980 年代から 1990 年代にかけて、これらの規制が緩和、撤廃される過程で、地域を越えた銀行間の競争がようやく本格化し、M&A を通じた銀行再編がスタートした。米国には、現時点でもなお、諸外国に比べれば多数の銀行が存在しており、銀行の M&A は日常茶飯事となっている。

IT の発達やコンプライアンス負担の増大等により、銀行業において規模の経済が働きやすくなっていることが、銀行の M&A の活発化の原動力となっている。また金融危機が、銀行再編を一層促した面もある。今日、リーマン・ショックから 6 年が経つが、危機から順調に立ち直った銀行と、そうでない銀行との二極化が明確に生じている。この結果、今、米国では、好調な銀行が主導する形で、M&A によるさらなる業界再編の機運が盛り上がりつつあるところである¹。

一部の大手地銀を除けば、いまだ特定の州や地域に支店網が偏っている銀行が、米国にはあまりに多い。特定の地域に営業範囲を集中することが、ビジネスとして最適であるからそうになっているというよりも、あくまで先述の立地規制の名残や、設立経緯の結果として、特定の地域に店舗が集中しているにすぎない。各行は、この状況を変えようとしているのである。

地銀といっても多くは NYSE やナスダック上場企業であり、特定の地域に自らの成長機会を制約されることは正当化できない以上、全米を見渡し有力市場を虎視眈々と狙うのが当然である。他行を買収し、必要とあれば名前も変更するし、本社も移転する。

つまり銀行再編は、営利企業である地銀の当然の行動として生じているのである。そもそも「地銀」や「リージョナル・バンク」といった呼称自体が、過去の立地規制時代の名残ともいえ、本来は不適切である。

米国で「地銀」と称される銀行の最大手は、ウェルズ・ファーゴであり、これに US バンコプが続く。両者が米地銀のツー・トップとして台頭したのも、自らの営業地盤を狭く限定せず、企業価値向上のために、州を越えた M&A を展開していったからである。その過程を以下で確認してみよう。また本社を人口が減少するミシガン州のデトロイトから、人口が急成長するテキサス州のダラスに移した、コメリカの事例も紹介する。

II 地域を越えた経営戦略の勝利

1. カリフォルニアとミネソタから全米へ

今日の米国のトップ・ティア銀行の発展過程を振り返ると、JP モルガン・チェースとシティ・グループの 2 行は、ニューヨークを拠点にグローバルなビジネスを拡大させるこ

¹ 淵田康之「変貌する米国銀行業界」『野村資本市場クォーターリー』2014 年夏号参照。

とで成長した。一方、バンク・オブ・アメリカとウェルズ・ファーゴ、そして US バンコープは、地方都市の地銀としてスタートしながらも、戦前より米国内での広域展開を実践していた数少ない銀行であった。いずれにしても、昔から自らの市場を広くとらえてきた銀行が、今日、勝者として君臨しているわけである。

マネーセンター・バンクである JP モルガン・チェースとシティ・グループが、グローバルな市場を目指したのは当然として、なぜ後者、すなわち地方の小規模な銀行に過ぎなかったグループが、昔から広域経営を展開して今日の地位を築けたのだろうか。その理由は、これらの銀行の二つのルーツに関係している。

一つのルーツは、カリフォルニア州に辿ることができる。イタリア系移民の子としてカリフォルニアに生まれたアマデオ・ジアニーニが 1904 年にサンフランシスコに創業したバンク・オブ・イタリーである。ジアニーニは、当初からカリフォルニアはもちろん、全米に店舗網を持つ銀行を構築する野心を抱いており、1927 年に州際銀行業務を禁ずるマクファデン法が成立しても、同法のグラント・ファーザー条項や抜け穴を駆使し、他のどの銀行をも上回る店舗網を構築していった。ここから生まれたのが、バンク・オブ・アメリカと、ウェルズ・ファーゴの母体の一つであるファースト・インター・ステートである。

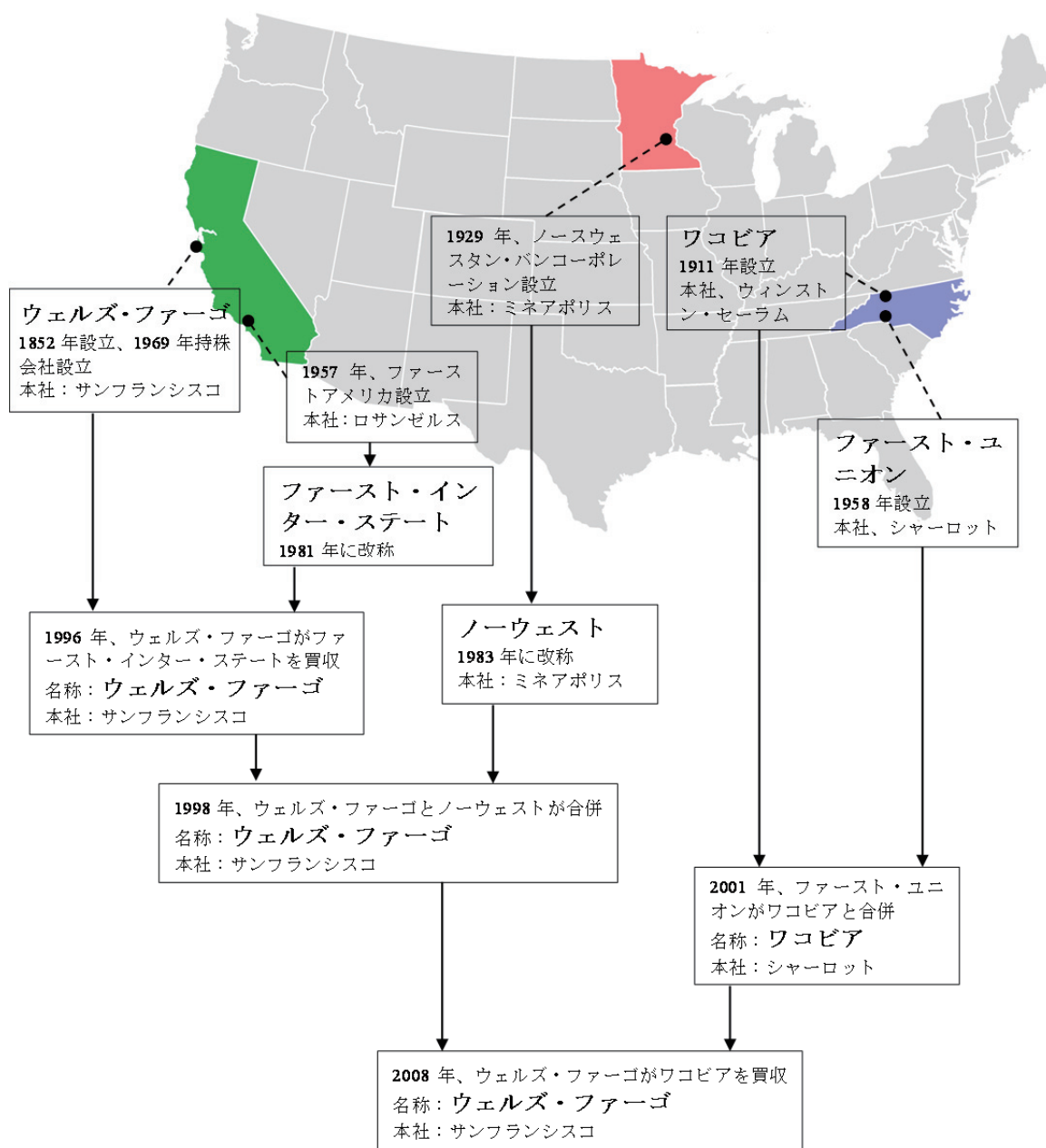
もう一つのルーツは、ミネソタ州に辿ることができる。1920 年代、深刻な農業不況により多くの銀行が苦境に陥るなか、銀行同士が地域を越えて相互に支え合うため、ミネアポリスを中心に二つの銀行グループが生まれた。ノースウェスタン・バンコーポレーションとファースト・バンク・ストック・インベストメント・コーポレーションである。両者はマクファデン法のグラント・ファーザー条項により、州を越えた業務展開が認められていた。前者が今日のウェルズ・ファーゴの母体の一つとなり、後者が今日の US バンコープに発展した。

当初より広域展開を重視したこれらの銀行は、その後、規制緩和も追い風に、M&A を通じて全米規模の銀行に発展したのであった。バンク・オブ・アメリカがメガバンクとなったことは言うまでも無いが、ウェルズ・ファーゴと US バンコープも、図表 1 と 2 に示すように州を越えた M&A を展開し、2 大地銀の地位を確立したのである。

とりわけウェルズ・ファーゴは、カリフォルニアとミネソタの両方の広域経営銀行の DNA を受け継いだ銀行と言える。ジアニーニが創業したバンク・オブ・イタリーの系譜に連なるファースト・インター・ステートを、1996 年にサンフランシスコのウェルズ・ファーゴが敵対的買収し、1998 年にこれをミネアポリスのノーウェスト（旧ノースウェスタン・バンコーポレーション）が買収（形式的には友好的合併）しているからである。

米国中西部と西部で昔から広域展開をしてきた銀行同士が融合したことで、ネットワークが一段と広がり、さらに金融危機時にワコビアを救済合併して東部にも地盤を築いたことが、今日のウェルズ・ファーゴの台頭につながったわけである。

図表 1 ウェルズ・ファーゴの形成過程



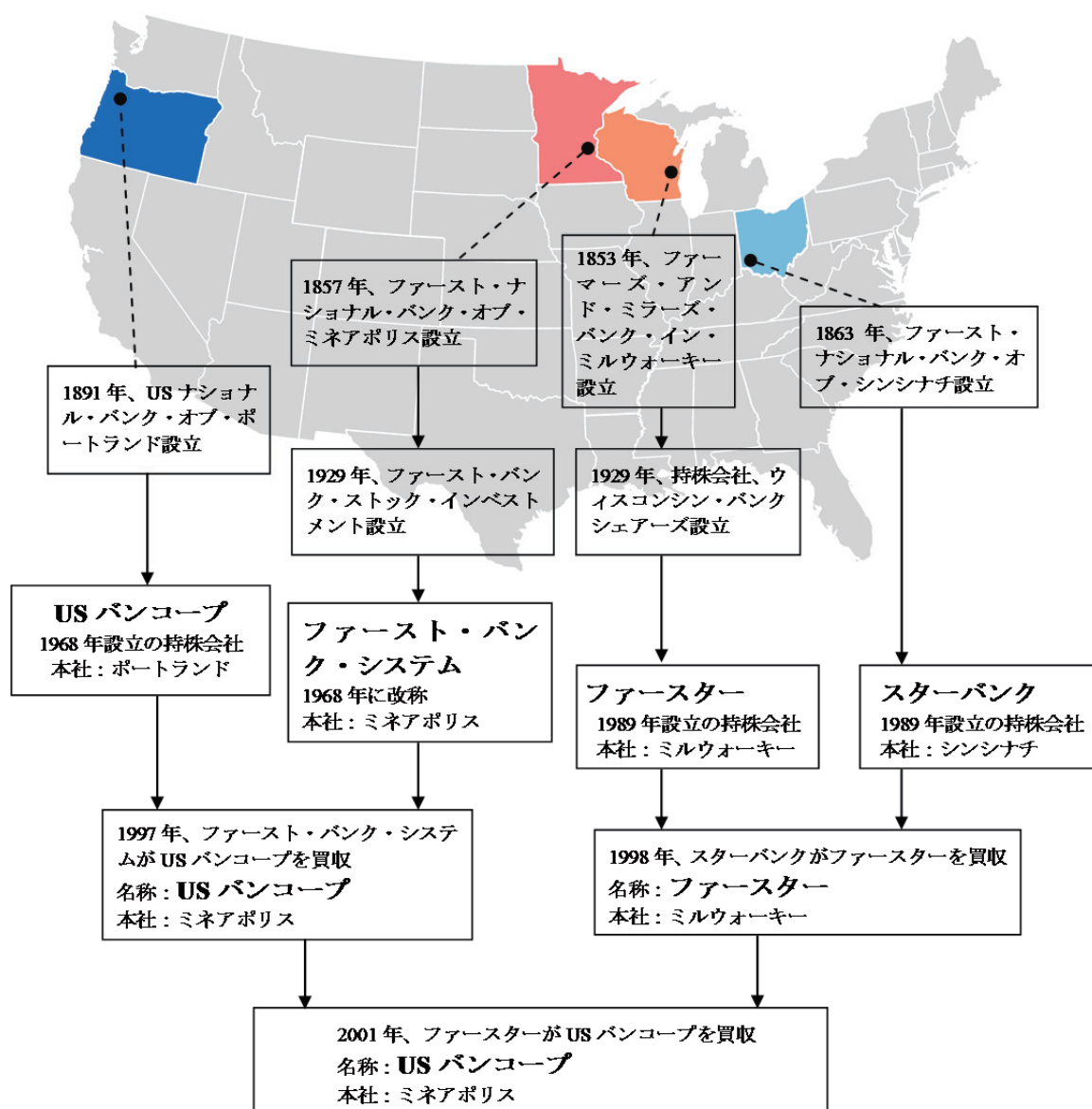
(出所) 野村資本市場研究所

2. コメリカ

1980 年代以降は、規制緩和を背景に他の多くの地銀も M&A で広域展開を目指し、既に競争的優位を確立していたウェルズ・ファーゴや US バンコープの後を追った。この過程では、銀行の本社が、新たな都市に移転することも珍しくなかった。

人口が減少する創業の地デトロイトから、人口増加が続くダラスへの本社移転を決断したのが、コメリカである（図表 3）。

図表 2 US バンコープの形成過程

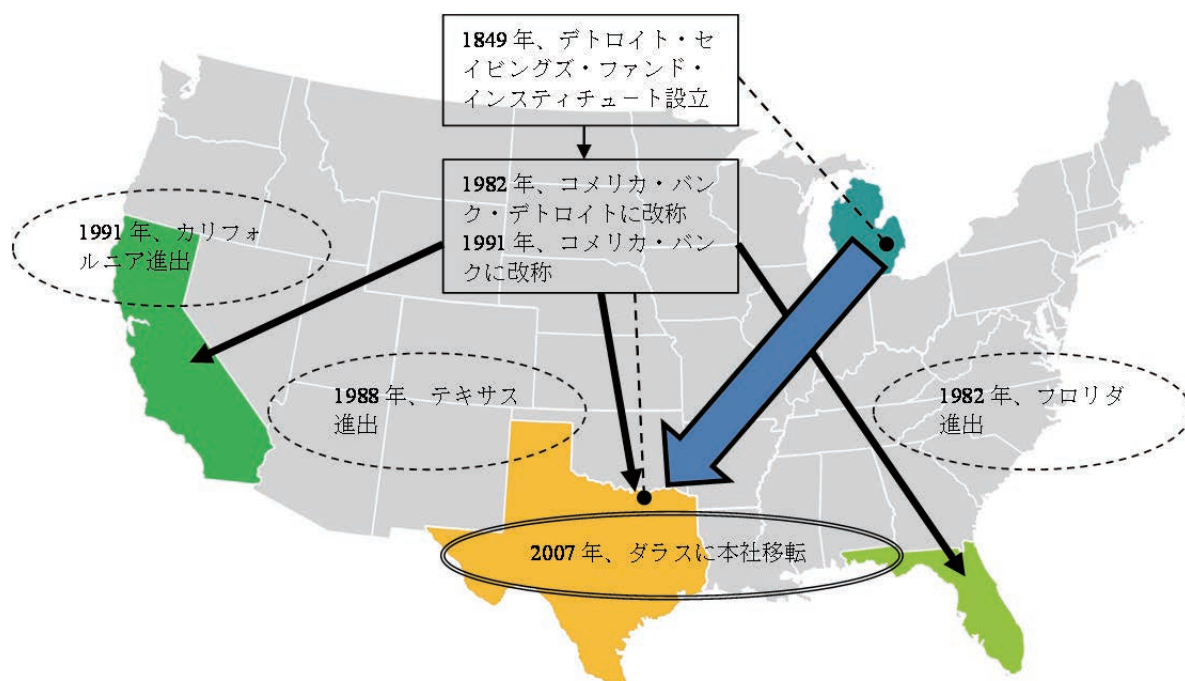


(出所) 野村資本市場研究所

2014年6月末時点で、米国銀行持株会社の資産ランキング36位のコメリカは、もともと1849年にデトロイト・セイビングズ・ファンド・インスティテュートとして設立され、1982年に、持株会社の名称をコメリカ・バンク・デトロイトとした。この年、同行はフロリダ市場に進出し、1988年にはテキサスの銀行を買収した。1991年には行名に残っていたデトロイトという地名を外し、コメリカ・バンクと改称し、カリフォルニアの銀行を買収している。この間、地元デトロイトにおいても、他行を買収し勢力を拡大させている。

同行が、本社をデトロイトからダラスに移すことを発表したのは、2007年3月である。図表4に見るように、デトロイトの人口減少は著しく、既に2000年時点でダラスに抜かれている。また図表5に示すように、かつてダラスを上回っていたデトロイトの域内金融

図表3 コメリカの形成過程



(出所) 野村資本市場研究所

機関店舗への預金量も、2003 年頃にはダラスに抜かれ、差は広がる一方であった。2014 年 6 月末時点では、ダラスの半分に過ぎない。

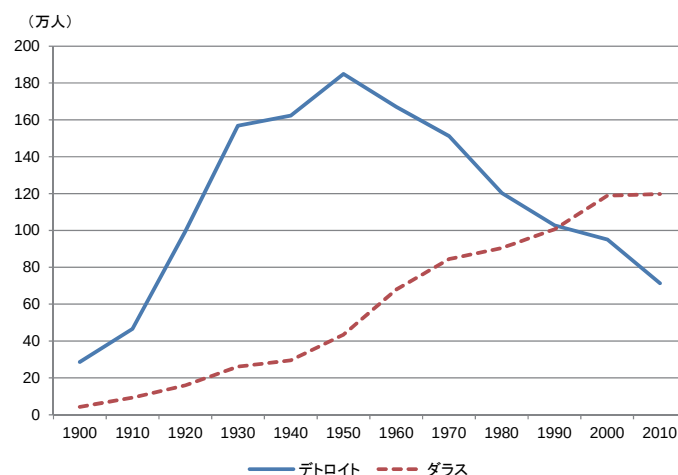
本社移転を報じる当時のプレスリリースでは、同行はダラスにすでに大きなプレゼンスがあり、ダラスを中心とする方が、同行の全ての市場へのアクセスが向上すると述べられている。また、コメリカの収益の相当部分が、テキサス、アリゾナ、カリフォルニア、そしてフロリダで計上されているとされ、これらの地域に追加的なリソースを投入することが、コメリカの成長の加速につながることで、ダラス、ヒューストン、オースティンといった活発かつ多様な経済活動が行われる地域は、有能な人材を確保する上でも有利であるとされている。

プレスリリースでは、同行は、引き続き、ミシガン南東部の最大の銀行であり、最大の雇用者の一つであり続けるとされている。

この本社移転発表の 8 か月後には、同行の幹部は、次々とデトロイトからダラスの新しい本社ビルに引っ越している。

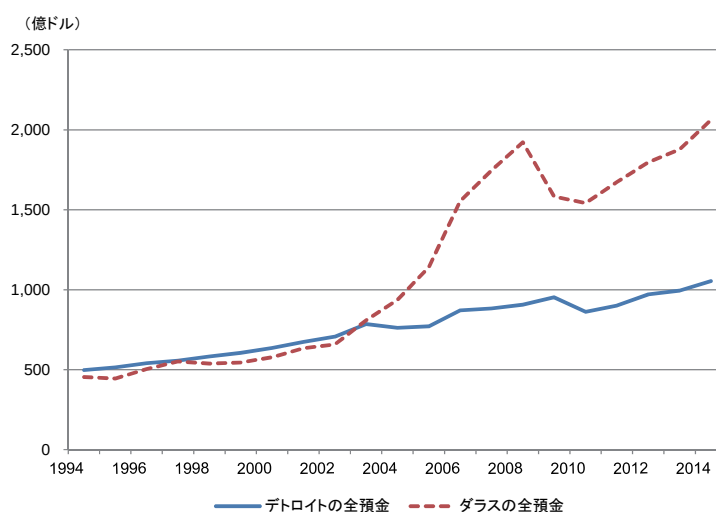
同行は、2011 年にはヒューストンのスターリング・バンクの買収を発表し、テキサスでの勢力をさらに拡大している。

図表 4 デトロイトとダラスの人口推移



(出所) U.S. Bureau of Census データより野村資本市場研究所作成

図表 5 域内預金量の推移（デトロイト vs. ダラス）



(注) デトロイト地域とダラス地域の域内金融機関店舗への預金量。デトロイト地域、ダラス地域は、米国大都市統計地域（Metropolitan Statistical Areas）に従い、前者はデトロイトの他、ワレン、デアボーンを含み、後者はダラスの他、フォートワース、アーリントンを含む。数字は各年6月末。

(出所) FDIC データより野村資本市場研究所作成

Ⅲ 米銀における M&A を通じた広域展開の教訓

1. 地銀的名称の廃止

以上見たように、米国の大手地銀は、地元だけに拘らず、広く市場を見渡して、収益機会を追求しようとしているが、その姿勢は、銀行持株会社やその傘下の銀行の名称の選択にも現れている。

ウェルズ・ファーゴの母体の一つのファースト・インター・ステートという名称は、その典型ともいえるが、広域展開を視野に入れた多くの銀行で見られたのは、社名に地域の名称を冠することを止めることである。上述のコメリカも、本社移転の前からデトロイトという地名を社名から外していた。

ウェルズ・ファーゴのもう一つの母体であるノーウェストも、もともとノースウェスタン・ナショナル・バンク・イン・ミネアポリスを中心とする銀行グループであったが、持株会社を設立した時点で、ミネアポリスの名称を外してノースウェスタン・バンコーポレーションを名乗り、さらにノーウェストという地域色を薄めた名称を採用するに至った。

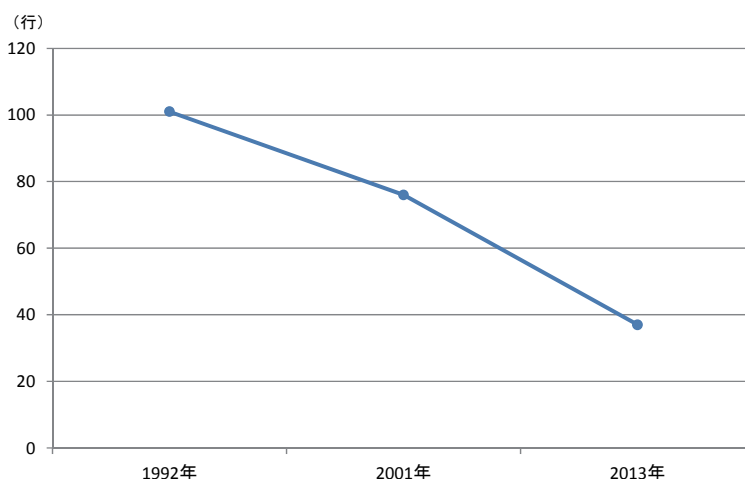
US バンコープの母体の一つであるウィスコンシン・バンクシェアーズも、1989 年、州を越えた業務を行うこと、そして多様な金融業務を行うことを示す意味で、初めてウィスコンシンという地名やバンクという言葉を名称から外し、ファースターと名乗ることを選択したのであった。このような例は、枚挙に暇が無い。図表 6 に見るように、米国においては、地域の名称を冠した銀行グループは、減少の一途を辿っており、今やむしろ少数派となっている。

2. 銀行連合から単一銀行へ

広域化の過程では、当初は持株会社の傘下に各地の銀行が独立性の高い形で位置づけられた局面もあるが、これを過渡的な姿とし、傘下の銀行が一つの銀行に統合されていくケースが一般的である。ノーウェストの場合も、出発点は独立した銀行の連携の仕組みに過ぎなかったが、その後、持株会社を設立して集権的な業務展開に移行し、1990 年代にかけては、傘下の銀行間の業務統合を進展させた。

US バンコープの前身の一つである、ウィスコンシン・バンクシェアーズにおいても、当初は、買収先の銀行の行員や取締役をそのまま維持する形をとったが、1930 年代の金融危機後は、経営合理化を優先し、持株会社傘下の銀行の支店化や経理処理の統合を進

図表 6 銀行名に地名が入っている銀行数（上位 200 行中）



（出所）FDIC データより野村資本市場研究所作成

展させた。

やはり US バンコプの母体の一つである、ファースト・バンク・システムにおいては、第二次大戦後になっても、傘下の銀行では独立した経営が維持され、相互に活発な競争が展開されていた。しかし、経済の低迷や金利自由化を受け、1982 年に、より集権的なコントロールに転換し、1988 年に傘下の銀行を一つの銀行に統合した。

3. 成長地域への進出

米国では州内でも店舗設立規制があった場合も多いため、規制緩和が始まった当初は、州内における銀行統合からスタートし、その後、主として近接する諸州の銀行を買収しつつ経営基盤を強化していったケースが多い。

その上で、大型の戦略的な買収を実行して飛躍するというのが成功した地銀のパターンであるが、この場合の買収先は、人口が多い、あるいは人口の増加率が高い地域の有力地銀を選択するのが定石である。

中小市場ないし低成長市場を地盤とし、近隣にも有望な市場が無い銀行の場合でも、遠くの成長市場の銀行を買収するという、いわば「飛び地」戦略によって、形勢の逆転が可能となる。コメリカの事例は、この典型であろう。

ミネアポリスという内陸の中規模都市を地盤としたノーウェストの場合、東部への進出も選択肢としてあったが、人口増加率が高いという理由で、西部のウェルズ・ファーゴの買収を選んだ。当時の予想で、米国の人口増加の 25%は、カリフォルニア州で生じるとされ、またテキサスやロッキー山脈周辺の諸州を含めると、50%を占めるとされていた。また可処分所得の伸びも、新ウェルズ・ファーゴがカバーする諸州が、全米トップクラスとの分析もあった。

ノーウェストは、本社所在地をサンフランシスコに移し、銀行名もウェルズ・ファーゴに変更した。ノーウェストのコバチェビッチ CEO（新ウェルズ・ファーゴの CEO に就任）は、ミネアポリスから離れることは、このディールで最も難しい意思決定であったと述べている。しかし金融サービス業者として成長する上では、高い成長が期待されるカリフォルニアを拠点とすることが重要と判断したとしている。彼は、「カリフォルニア州内の預金が 540 億ドル。ミネソタ州内の預金は 130 億ドルである。顧客が最も集中している場所に本社を置くのが理にかなっている」とも述べている²。

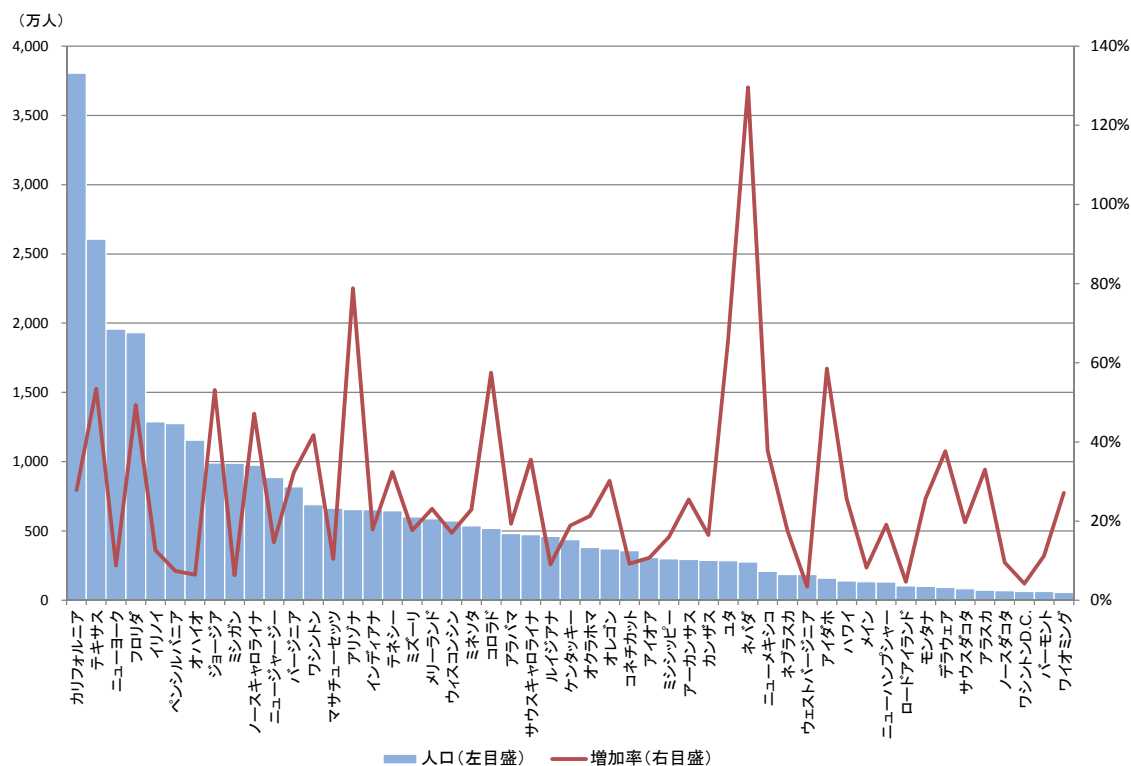
デトロイトを本社としていたコメリカも、成長著しいダラスに進出し、やがてデトロイトから本社も移転したことは前記の通りである。

図表 7 は、各州の人口とその増加率を示したものである。リテール・ビジネスが中心である地銀にとっては、人口の多いカリフォルニア、テキサス、フロリダなどの諸州に拠点を築くことが重視されている。この他の西部及び南部の諸州も、総じて人口増加率が高い。

図表 8 は、各州の人口と域内預金量の関係をプロットしたものである。各州の人口と域

² 1998 年 6 月 8 日の同社プレスリリース。

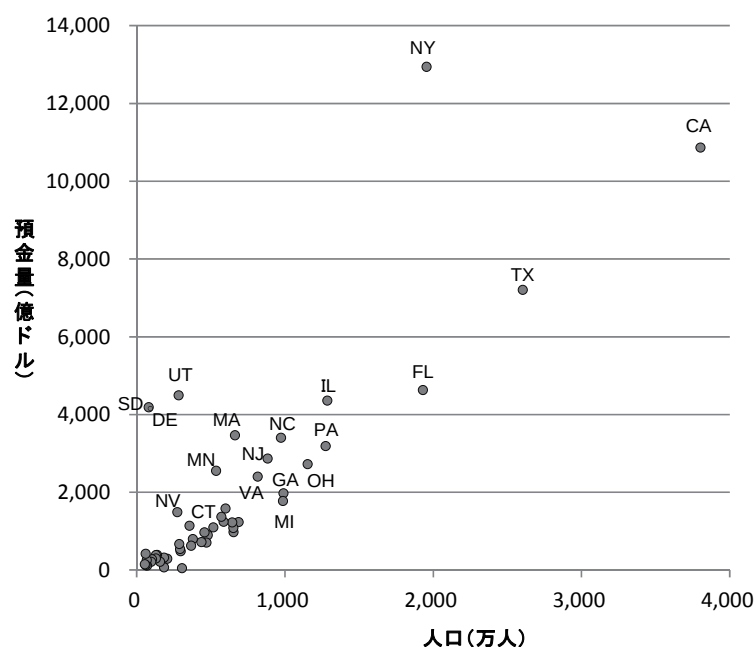
図表 7 米国の州別人口と人口増加率



(注) 人口は 2012 年。増加率は 1990 年から 2012 年の変化。コロンビア特別区を含む。

(出所) U.S. Bureau of Census データより野村資本市場研究所作成

図表 8 各州の人口と州内預金量



(注) 州内預金量は、各州内の金融機関店舗への預金量。

(出所) U.S. Bureau of Census 及び FDIC データより野村資本市場研究所作成

内預金量は、ほぼ比例関係にあることがわかる。ただし、ここで州内預金量としているのは、州内の金融機関店舗が管理する預金額であり、必ずしもその州の居住者の預金量ではない。ニューヨークの場合、人口に比べて預金量が多いのは、ニューヨークに本社を置く銀行が多く、本社で管理される預金が多いためである。同じことは、ユタ、デラウェア、サウスダコタについても言える。これらの州には制度上の理由で、やはり金融機関の本社が多い。例えば、サウスダコタの預金量が人口に比べて多いのは、ウェルズ・ファーゴやシティバンクなどが、銀行（持株会社ではなく）の本社を、主として税制上の理由で設置しているためである³。

4. 地域を越えた M&A の影響

コメ리카やノーウェストの例に示されるように、他の地域の銀行を買収していく過程において、あるいは他の地域の銀行に買収されることによって、地元の銀行の本社が他の地域に移転することも珍しくない。銀行が地元の経済活動に大きな影響を持つことから、本社移転は地元の反発を呼ぶことも多い。しかし都市ごとに、あるいは州ごとに、その都市や州と発展を共にする地元の銀行が存在してきた時代は過去のものとなり、多くの銀行は経済合理性の下に本社所在地を選択するようになっている。

一方、地元の有力企業も、地元の経済圏のみに縛られない業務展開を目指し、その過程で取引銀行を変更することもあれば、銀行のみならず証券市場を活用することもある。もちろん地元企業の本社が他の都市に移転することもある。

こうして必ずしも地元にとらわれない成長を目指す、地元の銀行、地元の企業が登場していくことが、結局、地域の活力にもつながっていくといえよう。

一つ確認できるのは、地元の銀行が州外の銀行を買収する、あるいは州外の銀行によって買収されること、さらにはそれによって本社が地元から移転してしまうようなことがあっても、必ずしも同行のもともとの地盤でのプレゼンスが低下するわけではないということである。

図表 9 は、各州の預金シェア上位 3 行を示したものであるが、ミネソタ州を見ると、同州のミネアポリスに本拠を構え続けている US バンコープは、シェアが 2 位であり、1 位はウェルズ・ファーゴ、すなわち本社をミネアポリスからサンフランシスコに移した旧ノーウェストである。

この図表から明らかなように、そもそも多くの州において、必ずしも州の主要銀行が地元銀行という姿になっていない。上位行が外資系ということも珍しくない。上位 3 行が全て州外の銀行となっている州は、22 州にもおよぶ。これら州にはテキサス州の他、ワシントン州やアリゾナ州など人口増加率の高い大型の州も含まれる。このことから、地元銀行

³ サウスダコタは、全米で税負担が最も低い州とされ、州の法人税、所得税等が課されない。このためウェルズ・ファーゴやシティバンク以外にも、多くの金融機関が、同州最大の都市（といっても人口は 15 万人強）、スー・フォールズ（Sioux Falls）に、本社を置いている。

図表 9 各州の預金シェア上位 3 行

州名(略称)		1位			2位			3位		
		行名	本社	シェア(%)		本社	シェア(%)		本社	シェア(%)
北東部・東部	メイン(ME)	トロント・ドミニオン	(カナダ)	45.3	キーコープ	OH	7.9	バンゴール	ME	5.6
	ニューハンプシャー(NH)	シティズンズ	(英国)	24.1	トロント・ドミニオン	(カナダ)	20.0	BOA	NC	15.4
	バーモント(VT)	ビーブルズ・ユナイテッド	CT	22.7	トロント・ドミニオン	(カナダ)	21.4	マーチャント	VT	11.1
	マサチューセッツ(MA)	ステート・ストリート	MA	30.3	BOA	NC	17.8	シティズンズ	(英国)	8.0
	コネチカット(CT)	BOA	NC	25.7	ウェブスター	CT	11.7	ビーブルズ・ユナイテッド	CT	11.5
	ニューヨーク(NY)	JPM	NY	35.7	BONY	NY	10.0	シティ	NY	6.2
	ニュージャージー(NJ)	BOA	NC	15.7	WF	CA	12.1	トロント・ドミニオン	(カナダ)	11.8
	ロードアイランド(RI)	シティズンズ	(英国)	36.1	BOA	NC	28.1	ワシントン・トラスト	RI	9.3
	ペンシルバニア(PA)	PNC	PA	23.7	WF	CA	10.3	シティズンズ	(英国)	7.5
	ワシントンD.C.(DC)	BOA	NC	20.1	WF	CA	19.0	PNC	PA	12.3
	デラウェア(DE)	BOA	NC	26.7	キャピタルワン	VA	21.5	トロント・ドミニオン	(カナダ)	15.8
東部・南部	メリーランド(MD)	BOA	NC	21.1	M&T	NY	14.5	PNC	PA	9.9
	バージニア(VA)	キャピタルワン	VA	20.1	Eレド	VA	13.8	WF	CA	13.0
	ウェストバージニア(WV)	BB&T	NC	16.5	ユナイテッド	WV	11.7	ウエスバンコ	WV	8.6
	ノースカロライナ(NC)	BOA	NC	44.7	WF	CA	17.6	BB&T	NC	16.1
	サウスカロライナ(SC)	WF	CA	19.8	BOA	NC	13.7	BB&T	NC	10.4
	ジョージア(GA)	サントラスト	GA	20.5	WF	CA	16.3	BOA	NC	13.9
	アラバマ(AL)	リージョンズ	AL	25.7	コンパス(BBVA)	(スペイン)	12.7	WF	CA	9.8
	ケンタッキー(KY)	PNC	PA	9.6	フィフスサード	OH	7.5	JPM	NY	7.2
	テネシー(TN)	リージョンズ	AL	14.2	ファーストホライズン	TN	12.7	サントラスト	GA	10.0
	ミシシッピ(MS)	トラストマーク	MS	14.4	リージョンズ	AL	13.8	バンコープ・サウス	MS	10.4
	ルイジアナ(LA)	キャピタルワン	VA	19.5	JPM	NY	17.6	ハンコック	MS	9.3
	フロリダ(FL)	BOA	NC	18.5	WF	CA	15.4	サントラスト	GA	9.5
中西部・南部	オハイオ(OH)	フィフスサード	OH	14.7	USバンコープ	MN	13.5	ハンチントン	OH	12.0
	ミシガン(MI)	JPM	NY	20.9	コメリカ	TX	14.6	PNC	PA	8.8
	インディアナ(IA)	JPM	NY	14.8	PNC	PA	9.6	フィフスサード	OH	7.1
	イリノイ(IL)	JPM	NY	20.1	BMOハリス	(カナダ)	9.7	BOA	NC	6.8
	ウィスコンシン(WI)	USバンコープ	MN	21.5	BMOハリス	(カナダ)	13.6	アソシエイテッド	WI	9.0
	ミネソタ(MN)	WF	CA	50.4	USバンコープ	MN	23.2	TCF	MN	2.2
	アイオワ(IA)	WF	CA	9.3	USバンコープ	MN	7.3	BTC	IA	3.4
	ミズーリ(MO)	USバンコープ	MN	11.5	スコットレード	MO	11.4	コマース	MO	8.6
	カンザス(KS)	BOA	NC	7.8	キャピトル・フェデラル	KS	7.2	コマース	MO	5.3
	アーカンサス(AR)	アーベスト	AR	12.3	リージョンズ	AL	7.5	ホーム・バンクシェア	AR	6.5
	オクラホマ(OK)	BOK	OK	13.8	バンクファースト	OK	7.3	ミッドファースト	OK	5.9
	テキサス(TX)	JPM	NY	22.8	WF	CA	12.9	BOA	NC	12.2
西部・その他	ノースダコタ(ND)	WF	CA	9.8	ステート・バンクシェア	ND	7.4	USバンコープ	MN	6.6
	サウスダコタ(SD)	シティ	NY	65.8	WF	CA	29.5	フィッシュバック	CA	0.3
	ネブラスカ(NE)	ローリンツェン	NE	17.2	WF	CA	10.4	ミューチャル・オブ・オマハ	NE	6.6
	モンタナ(MT)	グレーシャー	MT	15.1	ファースト・インターステート	MT	14.9	WF	CA	12.5
	ワイオミング(WY)	WF	CA	17.2	ファースト・インターステート	MT	16.9	グレーシャー	MT	6.9
	アイダホ(ID)	WF	CA	23.8	USバンコープ	MN	17.8	キーコープ	OH	6.9
	コロラド(CO)	WF	CA	25.5	ファーストバンク	CO	11.0	USバンコープ	MN	9.9
	ユタ(UT)	モルガン・スタンレー	NY	21.5	ゴールドマン	NY	14.0	アライ	MI	12.6
	アリゾナ(AZ)	WF	CA	26.4	JPM	NY	26.0	BOA	NC	18.2
	ニューメキシコ(NM)	WF	CA	27.5	BOA	NC	11.9	USバンコープ	MN	4.8
	ネバダ(NV)	WF	CA	11.5	BOA	NC	8.0	シティ	NY	2.8
	カリフォルニア(CA)	BOA	NC	25.1	WF	CA	19.9	JPM	NY	8.6
	オレゴン(OR)	USバンコープ	MN	20.9	WF	CA	16.5	BOA	NC	14.7
	ワシントン(WA)	BOA	NC	20.7	WF	CA	11.9	USバンコープ	MN	10.5
	アラスカ(AK)	WF	CA	51.5	ファーストナショナル	AK	19.9	ノースリム	AK	10.6
	ハワイ(HI)	BNPパリバ	(仏)	35.6	バンクオブハワイ	HI	32.8	アメリカン・セイビングス	HI	12.1

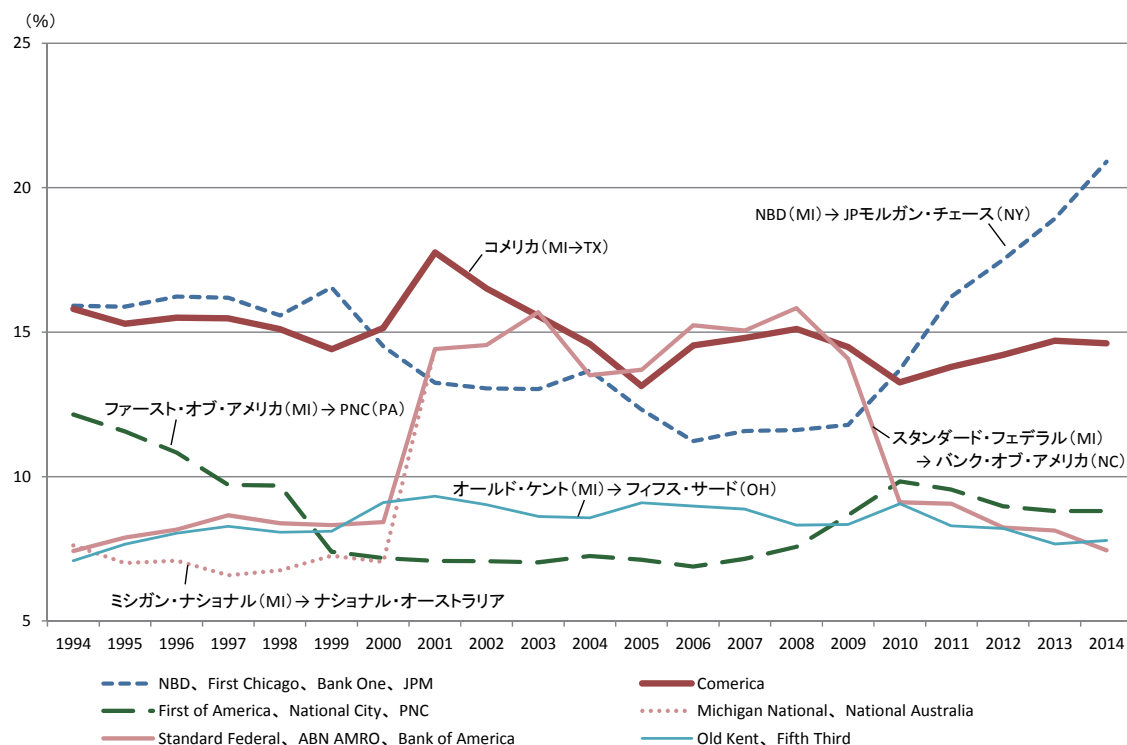
(注) 1. 各州内の金融機関店舗への預金量シェア。2014年6月末時点。
 2. 網掛け部分は、当該州に本社を置く銀行。シティズンズは、2014年9月にIPOを実施。本社はRI。

(出所) FDIC データより野村資本市場研究所作成

の有無が、必ずしも地元経済の衰勢を決定づけるわけではないということも確認できよう。

図表 10 は、ミシガン州における主要銀行の預金シェアの推移を見たものである。NBD (旧ナショナル・バンク・オブ・デトロイト) と州内預金シェア 1、2 位を争っていたコメリカは、2007 年にデトロイトからダラスに本社を移転したが、この図で分かるように、コメリカのシェアは、その後、特段低下していない。

図表 10 ミシガン州における銀行別預金シェアの変遷



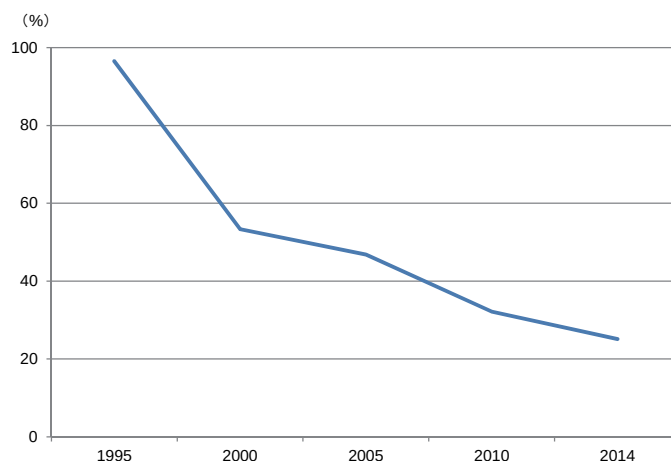
- (注) 1. 城内店舗への預金シェア（銀行持株会社ベース）。データは各年 6 月末。（）内は州の略称。正式名称は、図表 9 参照。
2. NBD（MI）は、1995 年、ファースト・ナショナル・バンク・オブ・シカゴ（IL）と合併し、ファースト・シカゴ NBD（IL）となり、1998 年にバンクワンと合併。2004 年にバンクワン（OH）と JP モルガン・チェース（NY）が合併。
3. ファースト・オブ・アメリカ（MI）は、1997 年、ナショナル・シティ（OH）によって買収され、2008 年、PNC（PA）がナショナル・シティを買収した。
4. ミシガン・ナショナル（MI）は 1995 年にナショナル・オーストラリアによって買収された。スタンダード・フェデラル・バンク（MI）は、1996 年に ABN アムロによって買収された。2000 年、ABN アムロは、ナショナル・オーストラリア傘下のミシガン・ナショナルを買収し、2005 年に旧スタンダード・フェデラルと旧ミシガン・ナショナルを、ラサール・バンク（MI）に統合した。ラサール・バンクは、2007 年にバンク・オブ・アメリカ（NC）によって買収された。
5. オールド・ケント（MI）は、2000 年、フィフス・サード（OH）によって買収された。

(出所) FDIC データより野村資本市場研究所作成

コメリカを含め、ミシガン州の主要銀行は、1990 年代半ば時点では、すべて同州に本社を置く銀行であった。しかしその後、コメリカは本社を他州に移転、他の銀行も、他州の銀行あるいは外資の傘下になるなどの経緯を辿った。今や上位には地元の銀行は残っていない。ミシガン州全体でみても、図表 11 に見るように、地元銀行の預金シェアは、1995 年時点ではほぼ 100%であったが、2014 年には 25%に過ぎなくなった。

しかし、このことは、地元の有力銀行が消滅したことを意味するのではなく、むしろ州外のより有力な銀行の資本が入ることにより、同州の銀行の経営基盤が強化され、従来の地元の銀行のリレーションや人材が引継がれたとみることもできよう。デトロイト市の破

図表 11 地元銀行の預金シェア（ミシガン州）



(注) ミシガン州に本社を置く銀行持株会社（持株会社がない場合は銀行）の州内店舗の預金が、州内金融機関店舗の全預金量に占める割合。数字は各年6月末。

(出所) FDIC データより野村資本市場研究所作成

産に象徴されるミシガン州の低迷も、自動車業界のグローバルな競争といった大きな産業構造の変化が主因であり、地元銀行が州外の銀行の傘下となった結果ではないことは言うまでもない。

オレゴン州ポートランドの例も、注目に値する。ポートランドに本社を置いていた同市最大の銀行である US バンコープは、1997 年、ファースト・バンク・システムに買収されたことにより本社がミネアポリスに移転した（名称は US バンコープが採用された）。

しかしポートランドの経済は、1990 年代に入ってから、急速な発展を続けている。ポートランドは、林業など第一次産業への依存が大きかったこともあり、図表 12 に見るように戦後長らく人口は低迷していた。80 年代は失業者があふれ、市の中心地はゴーストタウンと化していたという。しかし、30 年かけて町づくりに取り組んだ結果、今日では全米で最も住みやすい街の一つと評価されるようになり、人口も順調に増加している⁴。ポートランドにおける US バンコープのプレゼンスを見ると、最近でこそバンク・オブ・アメリカとの競争が激しくなっているが、本社移転後も同市で高い預金シェアを維持したままである。

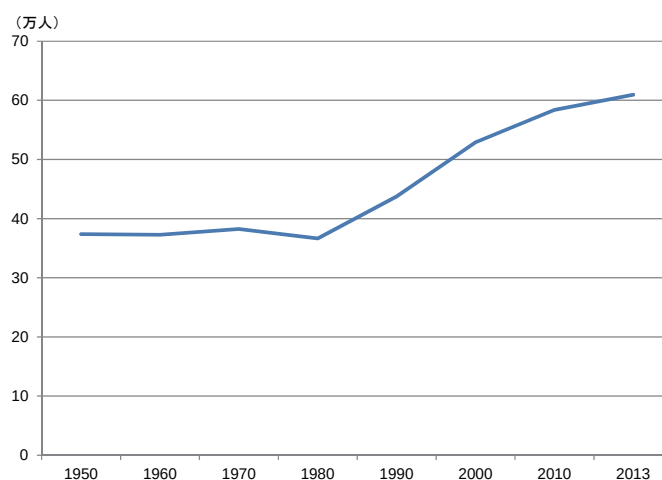
5. 株式市場重視の姿勢

以上、米国の地銀 M&A の歴史からくみ取れるいくつかの注目点を指摘したが、米地銀の各種の判断の底流にある基本的な発想として、上場企業として市場に評価される行動をしなければならないという意識がある点が、もっとも重視されるべきポイントであろう。

M&A の局面における市場に基づく判断の事例として、ファースト・インター・ステートに対して、敵対的買収者であるウェルズ・ファーゴと、ホワイト・ナイトであるファー

⁴ 日経ビジネス「米ポートランドから見る日本の針路、30 年かけて輝いた街」、2014 年 8 月 4 日号参照。

図表 12 オレゴン州ポートランドの人口推移



(出所) U.S. Bureau of Census データより野村資本市場研究所作成

スト・バンク・システムが攻防を展開したケースを見てみよう。

ここでは被買収側のファースト・インター・ステートにおいては、買収相手が敵対的かどうかではなく、株主にとってどちらの提案が有利かどうかという観点からの判断が迫られた。また買収側のウェルズ・ファーゴも、自社の株主に対してこの買収がいかに優れた戦略であるかを示すプレゼンテーションを行い、支持を勝ち得ていった。

重要なことは米地銀が M&A をしてきたことではなく、株式市場を意識した経営をしてきたことである。その上では、M&A があえて選択されない場合も当然ある。US バンコプの母体の一つであるスターバンクがフィフス・サードから TOB を受けた際は、大幅なプレミアムが付いた条件だったにも関わらず、取締役会はこれを拒否した。その上で、合理化を断行し、翌期の収益を向上させるとともに、有能な経営者を他行から招き、さらなる改革を断行した。これにより、収益の大幅アップ、2 割の増配も実現させたことで、大手機関投資家からも、同行の経営は強く支持されることとなった。

言うまでもなく、日常的な経営判断においても株式市場の評価を意識することは、当然であり、この延長線上に、M&A の判断が重要となる局面があるということである。

6. ガバナンスとマネジメントのイニシャティブ

市場に評価される経営を展開する上で、カギとなるのは、コーポレート・ガバナンスとマネジメントのあり方である。

地元経済のため云々の前に、重要なのは上場企業として企業価値を向上させることである。そこで企業価値向上をミッションとする取締役会が存在し、その取締役会が最適な経営者を、外部人材を含めた人材プールから採用することが当然となる。

こうしてリクルートされる経営者は、メガバンクの幹部であったり、他の地銀の幹部で

あったりする。新経営者は、自らのイニシャティブで新たなマネジメント・チームを組織する。チームの主要メンバーは、新経営者がその手腕を信頼する外部の経験豊富なマネジャーであることも多い。彼らが真に有能な経営者であり、マネジメント・チームであれば、既存の組織の旧弊を見出し、抜本的な改革を断行するが、改革の選択肢には M&A が当然のごとく含まれるわけである。

M&A の局面では、ガバナンスはなおさら重要である。先述のファースト・インター・ステートの事例では、ホワイト・ナイトによる救済を求めた経営陣に対して、買収価格が十分有利なものであれば、これを受け入れるべきと主張し、敵対的買収を実現させる役割を外部取締役が果たしている。

株式市場重視といっても、短期的な株価上昇のみが重視されているのではない。US バンコプの母体の一つであるファースターが、ミズーリ州最大の銀行を買収した際は、同行の株価は 3 割も下落した。同行は、直前にスターバンクのファースター買収により新ファースターとなったばかりであり、立て続けの大型買収に対してアナリストからの批判も多かったのである。しかし、この買収が成功であったことは、やがてアナリストも認めるところとなる。

つまり、長期的な企業価値の向上という観点からの戦略的な意思決定を行える取締役と経営者の存在が重要なのである。長期的な企業価値の向上とは、株主だけではなく、顧客や従業員を含むステーク・ホルダー全体にとっての価値向上を伴うものである。

言うまでもなく、長期的な企業価値の向上に向けたガバナンスが機能していれば、予定調和のための合併行同士の持ち回り人事といった世界は生じようがない。

こうして改革に成功した地銀トップや、マネジメント・メンバーが、その後、メガバンクを含む他の大手金融機関に取締役や経営幹部として招聘されることも、しばしば生じている。まさに銀行経営のプロの市場が機能しているわけである。

IV わが国への示唆

1. 日本再興戦略及び自民党の日本再生ビジョンの要請

米国では、立地規制緩和と共に、銀行が自主的に営業地域を最適化すべく M&A を展開してきたわけであるが、わが国ではもともと立地規制が無いにも関わらず、地銀は県境を強く意識した経営を行ってきた。昨今、政治や行政がこうした状況を問題視しており、地銀の再編・統合を促そうという動きも見られる。

2014 年 6 月 24 日に発表された「日本再興戦略 改訂 2014—未来への挑戦—」においては、日本企業の中長期的な収益性・生産性を高め、その果実を広く国民に等しく及ぼすためには、まずコーポレート・ガバナンスの強化が必要としている。

そして、政策保有株式の保有目的の具体的な記載・説明が確保されるよう取組を進めるとされている他、特に上場銀行、上場銀行持株会社について、できる限り複数の独立社外

取締役の導入など、一般企業よりも厳格なコーポレート・ガバナンスを求めている。

また、「地域の企業の事業活動が広域化していること等を踏まえ、地域金融機関が、今後の企業の本業支援や産業の再生支援等に必要な機能や態勢及び経営体力の強化を図っていくよう促していく」との記述も見られる。

これらの記述のベースになっているのは、2014年5月23日に発表された自民党の「日本再生ビジョン」である。そこでは、銀行のコーポレート・ガバナンスの強化の必要性と、地域金融機関の強化の必要性が、より明確に主張されている。

まず「強い健全企業による日本再生」の観点から、一般企業を含めたコーポレート・ガバナンスの強化が提唱されているが、以下の理由から、銀行に関しては、より厳格なコーポレート・ガバナンスが重要とされている。

—銀行は借り手企業の「指南役」として、コーポレート・ガバナンスの模範たるべき存在である。

—銀行は預金者保護のために、税金投入をも想定した預金保険制度により守られている社会的存在である。

—銀行は反社勢力との対峙など、単なる株式会社の場合と比べ、上乗せして社会的責任を負う存在である。

—銀行は債権者あるいは取引先としての立場との利益相反を避けるためにも、銀行による政策保有株式の縮小を目指すべきである。

また「地域金融強化を通じた地域経済活性化」の観点からも、銀行のコーポレート・ガバナンス強化が要請されている。すなわち、間接金融のウェイトが大きいわが国では、銀行の融資姿勢が企業経営に与える影響が大きいとし⁵、問題企業の存続を許容しがちであった金融から脱し、企業再生や起業支援、企業の海外進出支援を重視すべきであるが、これらのニーズに十分応えられるだけの機能・態勢、経営体力が備わっているか懸念があると指摘している。

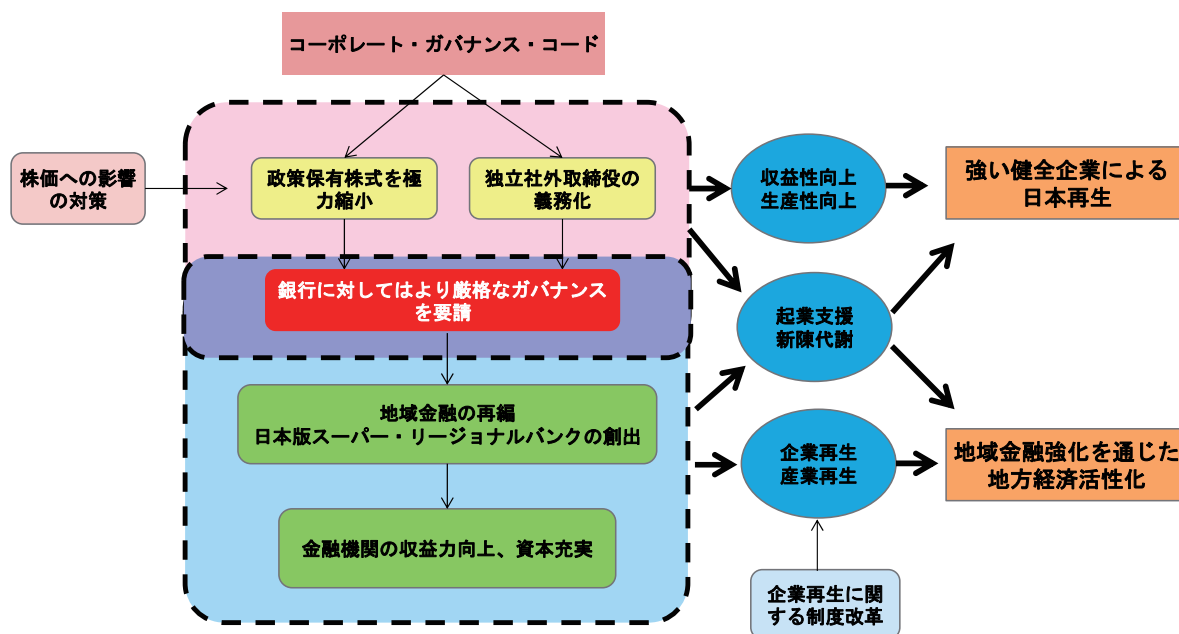
そして、この背景には「一県一行主義」の名残などもあって、多くの銀行が県境内を主要営業範囲としながら低金利下での競争を行い、収益力が十分でない状況があるとしている。

このため、「日本版スーパー・リージョナルバンク（仮称）のような形を模索することも重要な選択肢の一つとして地域の状況等に応じて真剣に検討されるべき」としている。さらに、「地域金融機関の株主にとっても、再編から得られるメリットは大きいと見られるにも拘わらず、いまだ地域金融機関自身が再編に大きく動き出さないのは、各金融機関のコーポレート・ガバナンスが十分利いていないため」とであると指摘している。

以上の自民党の主張をまとめると、図表13のようになろう。

⁵ この点は、2013年5月の自民党「日本再生ビジョン（中間提言）」で強調されている。企業の新陳代謝が低い背景として金融機関の消極的な与信姿勢があると指摘し、株式持ち合いの解消、銀行の株式保有制限の強化、地域金融機関の再編促進を提唱している。

図表 13 自民党ビジョンにおける銀行改革の位置づけ



(出所) 野村資本市場研究所作成

2. 地域と共に滅びないために

行政からの問題提起もある。2013 年 9 月に発表された金融庁の金融モニタリング基本方針において、地域金融機関に関する検証項目の一つとして、「営業基盤である地域経済の中長期的な見通し（人口動態、国内市場の成熟化、企業の海外進出の進展等）とそれを踏まえた経営戦略、経営課題についての経営陣の認識」が掲げられた。

図表 14 から示唆される通り、わが国においては他の先進国（米国を除く）に比べて、大手銀行の集中度が小さく、多くの中小金融機関が存在しており、オーバー・バンキング状態にあるとも評されてきた。

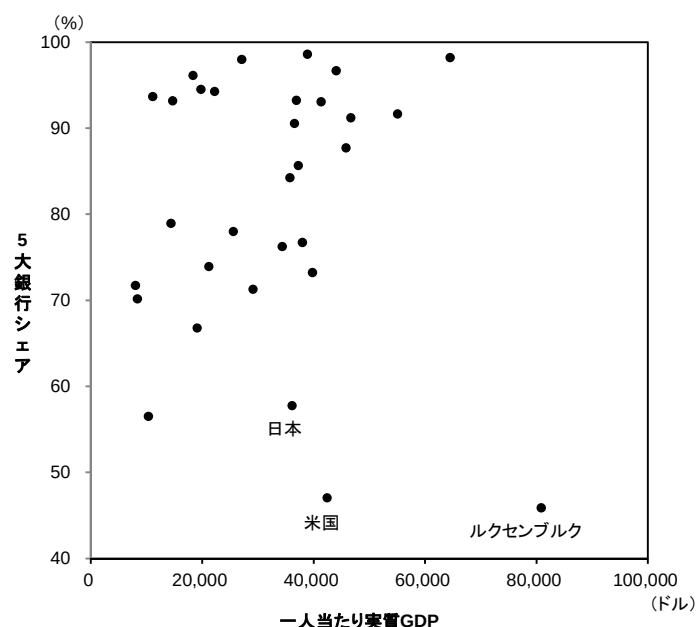
こうした中で、人口減少が進展しており、特にその程度は一部の地方においては、極めて大きなものとなりうるものが「日本創成会議・人口減少問題検討分科会報告書（2014 年 5 月）」で指摘されたわけである。

これらのことから、地域金融機関の営業基盤の中長期的な見通しを踏まえた経営戦略を考える場合、M&A 等を通じた広域展開が当然、選択肢となると考えられる。

もっとも、地域の人口減少や、地元企業の海外進出等の活発化は、これまで既に進みつつあり、行政に問われるまでもなく、多くの地銀経営者は、それを踏まえた経営戦略を展開してきたはずである。

しかし実際には、地銀等の M&A を通じた広域化は極めて限定的にしか生じていない。最近、多少、部分的な業務連携等の動きが報じられている程度である。持株会社を設立し、複数の地銀等がその傘下に入るといった形の統合が実現したケースも散見されるが、傘下の

図表 14 一人当たり実質 GDP と 5 大銀行シェア



(注) 対象はOECD加盟国。ただしデータの制約により、アイスランド、エストニア、チリを除く。
 (出所) World Bank データより野村資本市場研究所作成

銀行の独立性が高く、米国で言えば、1980年代までの状況に留まっていると言わざるを得ない。

自民党の日本再生ビジョンは、コーポレート・ガバナンスの強化を通じ、地銀等が積極的に広域展開を視野に入れた行動をすることを求めているが、コーポレート・ガバナンスと言った場合、株主だけではなく、他のステーク・ホルダーの利害も重視すべきであることが、特にわが国では強調されることが多い。

この点は、理解できる面もあるが、営業基盤である地域の深刻な人口減少という局面においては、主として地域の住民や企業で構成されるステーク・ホルダーの利害に過度に配慮すると、中長期的な経営のサステナビリティを損なう恐れがあるという点に注意すべきである。

株主以外のステーク・ホルダー、すなわち預金者、融資先、その他の取引先、そして従業員が、ほとんど地元の人間や企業である場合、パイが縮小する中で、彼らは既得権維持のために保守的傾向を強めかねないからである。

地元の銀行がリスクを取って他の地域に進出しようとしても、地元の預金者や融資先、その他の取引先、そして地元出身の従業員にとって、そのメリットは不透明であろう。むしろリソースが地元以外に割かれることを懸念し、反対する姿勢を示すかもしれない。当然、本社の移転などは、あってはならないことであろう。

しかしこれらの関係者ばかりを向いた経営を展開していけば、地銀は結局、地域と共に縮小して行きかねない。地域経済と銀行が共倒れしてしまえば、全てのステーク・ホル

ダーにとって不幸である。このような環境の下において重視すべきは、変革への抵抗勢力とならないステーク・ホルダーであり、その代表は投資リターンを重視する本来の株主であろう。そして株式市場における評価が、経営の妥当性を示す重要なバロメーターとなるのではないであろうか。

その意味で、株式市場を重視したコーポレート・ガバナンスが機能するなかで、地域を越えた銀行の M&A が展開されてきた米国の状況を、わが国としても参考にしてしかるべきであろう。