

米国で最も便利な銀行とは

淵田 康之

■ 要 約 ■

1. グローバル金融危機後、米国では国内リテール業務に強い金融機関のプレゼンスが高まっている。外資系金融機関のなかでも、カナダのトロント・ドミニオンバンク・グループ（TDバンク・グループ）傘下のTDバンクは、米国内でリテール業務に注力することで顕著な成長を遂げている。
2. 各国の多くの金融機関は、世界の金融ビジネスの中心である米国市場に進出し、業務拡大を目指してきた。しかし今日、日系や欧州系の金融機関の多くは、過去の一時期に比べ、米国市場における存在感を低下させている。こうしたなかTDバンクは、「米国で最も便利な銀行」を掲げ、米国で最も成功した外資系銀行となったのである。
3. 金融危機を経て、米国金融市場の重要性はむしろ高まった。プラスの金利が維持され、預金・貸出など正常な金融ビジネスが成り立つ、世界で数少ない市場の一つとなったからである。TDバンクは、やはり経済が底堅く推移し、また安定した金融システムを持つカナダをマザーマーケットとしつつ、米国でリテール金融業務を拡大することにより、グループ全体の企業価値向上に寄与している。
4. TDバンク・グループは、TDアメリトレードを通じて、米国におけるリテール証券ビジネスでも存在感を示してきた。そして2019年、取引手数料ゼロ時代が到来すると、TDアメリトレードをチャールズ・シュワブに売却し、チャールズ・シュワブの大株主となった。
5. わが国の主要金融機関においても、今後の成長のためには海外ビジネスの拡大が不可欠であるが、その成功には、国内の経済や金融システムの改善・改革が前提となろう。その上で、どれだけ多くの現地ユーザーに、真に必要とされる金融機関となれるかがカギとなろう。

I 金融危機後の米国金融業界と TD バンク

1. 金融危機後の米銀動向

図表 1 は、米国銀行持株会社、上位 30 社（総資産額ベース）を、リーマンショック前の時点（2007 年末）と 2019 年半ばの時点で比較したものである。2007 年末においては、国内店舗数は限定的であるが、国際金融業務や証券化業務、投資銀行業務などホールセール業務を幅広く展開していたシティグループが、総資産規模でトップを占めていた。

また当時、メガバンクに次ぐ規模の銀行として台頭著しかったのは、ワコビアである。同行は、2006 年にサブプライム・ローンで急成長中のカリフォルニアの貯蓄貸付組合、ゴールデン・ウェストを買収し、ウェルズ・ファーゴとの差を広げることに成功した。

2007 年末時点では、ドイツ銀行の米国持株会社であるタウンズ、英国系の HSBC やバークレイズの米国部門、RBS 子会社のシチズンズ・ファイナンシャル、オランダ系の ABN アムロなど、欧州系もランキングの上位に名を連ねていた。

図表 1 米国銀行持株会社 総資産ランキング（10 億ドル）

2007年12月31日		2019年6月30日	
1	シティグループ 2187.6	1	JPモルガン・チェース 2727.4
2	バンク・オブ・アメリカ 1720.7	2	バンク・オブ・アメリカ 2396.5
3	JPモルガン・チェース 1562.1	3	シティグループ 1988.2
4	ワコビア 782.9	4	ウェルズ・ファーゴ 1923.4
5	タウンズ 668.2	5	ゴールドマン・サックス 944.9
6	ウェルズ・ファーゴ 575.4	6	モルガン・スタンレー 892.0
7	HSBC 487.8	7	USバンコープ 475.8
8	バークレイズ 343.7	8	PNC 405.9
9	USバンコープ 237.6	9	TDバンク 387.7
10	バンク・オブ・ニューヨーク 197.8	10	バンク・オブ・ニューヨーク 381.2
11	サントラスト 179.6	11	キャピタル・ワン 373.6
12	シチズンズ 160.3	12	TIAA 310.4
13	キャピタル・ワン 150.6	13	HSBC 296.7
14	ナショナル・シティ 150.4	14	チャールズ・シュワブ 276.3
15	ステート・ストリート 142.9	15	ステート・ストリート 241.5
16	リージョンズ 141.0	16	BB&T 230.9
17	PNC 139.0	17	サントラスト 222.5
18	BB&T 132.6	18	アメリカン・エクスプレス 197.6
19	フィフス・サード 111.0	19	アライ 180.4
20	キーコープ 99.6	20	MJFGアメリカ 172.0
21	バンク・オブ・ザ・ウェスト 74.2	21	ステートファーム 170.4
22	ノーザン・トラスト 67.6	22	フィフス・サード 168.8
23	ハリス 66.3	23	USAA 168.5
24	M&T 64.9	24	シチズンズ 163.3
25	コメリカ 62.8	25	BMO 160.2
26	ユトレヒトアメリカ 62.5	26	バークレイズ 154.3
27	TDバンクノース 60.2	27	メリプライズ 148.7
28	マーシャル・イルスリー 59.9	28	キーコープ 145.1
29	BBVA 58.9	29	サンタンデール 143.9
30	ユニオンバンク 55.7	30	UBSアメリカ 135.5

(注) 網掛けは、外資系。

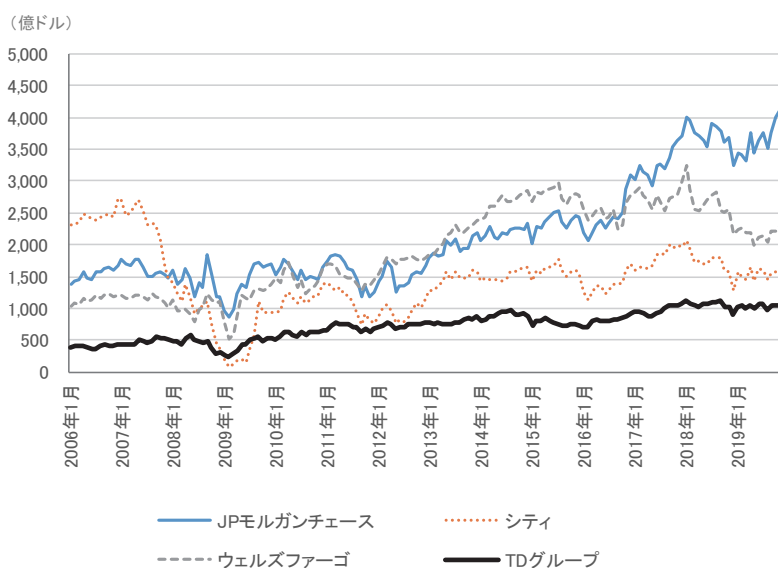
(出所) <https://www.ffiec.gov/npw/Institution/TopHoldings> より野村資本市場研究所作成

しかしグローバル金融危機が進展する過程で、証券化業務やサブプライム業務に注力していた銀行に代わり、伝統的な国内リテール業務に強い銀行が台頭するようになった¹。その代表がウェルズ・ファーゴである。不動産融資に比較的慎重であった同行は、危機に陥ったワコビアを買収し、メガバンクの一角を占める規模となった。時価総額では、一時期、米銀トップの評価も受けた（図表2）²。

金融危機の最中においては、パークレイズがリーマンの米国業務を買収したことで、欧州系金融機関の米国でのプレゼンスが一段と高まるかに見えた瞬間もあったが、その後、金融規制強化や欧州債務危機などを背景に、欧州系は軒並み米国でのプレゼンスを低下させた。英国のRBSは、米国の北東部を地盤にリテール業務を展開するシチズンズ・ファイナンシャルを100%子会社としていたが、金融危機時に英国のRBS本体が政府の管理下に置かれたこともあり、これを売却することを余儀なくされた。

こうしたなかで、外資系でありながら、米国でのリテール業務への注力を続け、金融危機後、プレゼンスを大きく上昇させた銀行グループとして注目されるのがTDバンクである。同行の親会社であるカナダのトロント・ドミニオン銀行（グループ全体のブランドはTDバンク・グループ）は、トロント証券取引所の他、ニューヨーク証券取引所にも上場しているが、その時価総額は、金融危機時にも大きく縮小することなく上昇基調で推移し、シティグループを超える局面もあった（図表2）。以下で説明するように、米国のTDバンクは、TDバンク・グループ全体の業容拡大に大きく貢献する存在となっている³。

図表2 時価総額推移



- 1 ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレーが、金融危機後に上位に登場したのは、金融危機時、FRBからの支援を受ける必要から、銀行持株会社化したことによる。
- 2 ただし2016年9月に、多数の行員が顧客の同意を得ないまま、口座を開いたり、クレジットカードを発行していたことが発覚し、市場の評価は修正されている。
- 3 Vipal Monga and Kimberly Chin, "TD Bank Group's Profit Lifted by U.S. Retail Operations," *Wall Street Journal*, August 29, 2019 参照。

2. TD バンクが「米国で最も便利な銀行」となった経緯

トロント・ドミニオン銀行は 1955 年にトロント銀行（1855 年設立）とドミニオン銀行（1871 年設立）の合併により誕生した。同行はビッグファイブとも呼ばれるカナダの 5 大銀行⁴の一つであり、カナダのトップバンクに位置するロイヤルバンク・オブ・カナダに迫る成長を遂げている⁵。従業員は 8 万 9,000 人を数え、2019 年には世界で 30 行目の G-SIB に位置づけられた⁶。

同行の米国リテール・バンキング業務への本格進出は、2004 年にニューイングランド州のバンクノースを買収したことに始まる。2007 年にはニュージャージー州のコマース・バンコープも買収し、2008 年に TD バンクというブランドの下で米国の銀行業務を統一した。

コマース・バンコープは、バーノン・ヒル氏が 1973 年に創業した銀行である。ヒル氏は、ペンシルベニア大学のウォートンスクールに在籍中に、マクドナルドなどでアルバイトし、卒業後に設立した不動産会社でもマクドナルドの店舗開発に従事した経験を背景に、「小売業」の発想を銀行経営に導入したことで有名な人物である。

従業員 9 人、1 店舗でスタートしたコマース・バンコープが掲げていたモットーが、「米国で最も便利な銀行（America's Most Convenient Bank）」である。同行は、週 7 日、月曜日から金曜日は午前 7 時から午後 8 時、土日も午前 11 時から午後 4 時までオープンし、キャッシュカードは口座開設時に即交付、オーバードラフト手数料ゼロ、ロビーやドライブスルーでキャンディーや犬用のお菓子を無料提供、頻繁な覆面調査による店舗サービスの向上など、徹底した顧客（同行は「顧客」ではなく「ファン」とすることを目指す）サービスを導入した。ガラス張りの明るく統一されたデザインの店舗は、支店ではなく「ストア」と称され、その数は 2005 年末には 373 か所にまで拡大した。大手銀行が合理化やインターネット・バンキングの導入で、支店統合を進めた結果、銀行店舗が消えていった地域が多いが、ヒル氏はそうした場所に積極的に出店したのである⁷。

同行はその利便性を背景に、低コストの預金を獲得し、これを安全な債券に投資することで利ザヤを稼ぎ、収益拡大に成功した。しかし 2006 年頃には、大手銀行も同行に対抗して顧客サービスの向上を図った他、金利が上昇局面に入ったことから、預金調達コストが上昇する一方、保有する債券で損失を被るようになった⁸。

また 2007 年 6 月には、ヒル氏がパートナーとなる法人と同行との間の不動産リース契約のあり方、及び同行が支払ったヒル氏の妻への建築デザイン料のあり方などが、ガバナンスの観点から、金融当局及び取締役会から問題視された結果、ヒル氏は引退を迫られた。

⁴ 5 大銀行とは、ロイヤルバンク・オブ・カナダ、トロント・ドミニオン銀行、バンク・オブ・ノバスコシア、バンク・オブ・モントリオール、カナディアン・インベリアルバンク・オブ・コマースである。

⁵ 資産規模では、トロント・ドミニオンがロイヤルバンク・オブ・カナダを上回る局面もある。

⁶ 2019 年に新たに G-SIB となったのは同行のみである。同行を加え、G-SIB は 30 行となった。

⁷ 日経金融新聞、2004 年 10 月 15 日掲載記事、及び関雄太「小売業としての銀行経営戦略と収益環境の変化」Capital Market America No.221、野村資本市場研究所ニューヨーク事務所、2006 年 8 月 23 日参照。

⁸ Jesse Eisinger, “‘Convenient’ Bank Poses Inconvenient Outlook,” *The Wall Street Journal*, July 5, 2006 参照。

TD バンクが同行を買収したのは、このタイミングであった。そして TD バンクは、買収先であるコマース・バンコプのモットーを継承し、「米国で最も便利な銀行」を掲げて今日に至っているのである。

なおヒル氏は、2010年7月、英国で店舗を持つ銀行としては138年ぶりに誕生した新銀行、メトロバンクの大株主、共同創業者、副会長として、再び脚光を浴びた。同行はコマース・バンコプそっくりのアプローチで支店数を66店舗まで拡大させ、金融危機後の英国銀行業界に新風をもたらした⁹。

メトロバンクは、2016年にロンドン証券取引所に上場した。上場時の時価総額は16億ポンド（約2600億円）で、株価は2018年初頭まで上昇基調を続けた。しかし2019年1月、融資のリスクウェイト分類を誤っていた結果、必要な自己資本比率を満たしていなかったことが発覚し、株価は暴落した¹⁰。加えてメトロバンクにおいても、ヒル氏の妻が経営する企業へのデザイン料の支払いなど、利益相反問題が浮上し、ヒル氏は退任を余儀なくされた。

3. TD バンク・グループと TD バンク

トロント・ドミニオン銀行とその子会社からなる TD バンク・グループは、米国中間持株会社である TD Group US Holdings LLC を通じ、米国銀行部門である TD バンクを保有する他、TD アメリトレードの43%の持ち分を保有している。

2019年11月、TD バンク・グループは、TD アメリトレードの持ち分をチャールズ・シュワブに売却することを発表した。この対価として、TD バンク・グループは、チャールズ・シュワブの議決権付き普通株9.9%と無議決権普通株3.5%、合計13.4%の持分を取得する。本ディールの完了は、2020年第2四半期の予定である。

図表3は、TD バンク・グループのセグメント別の純利益構成比の推移を示したものである。同行のホールセール・バンキング業務（引受、トレーディング、シンジケートローン、M&A、国際金融業務など）は、グローバル金融危機が本格化する2007年夏までは、グループ全体の収益の2割前後を生み出していた。この比率は2008年に入り縮小に向かい、2008年第4四半期には赤字に陥った。その後、2009年には市場環境の好転により、再び全体の2割程度の収益を生んだが、これは一時的なものに留まり、それ以降の収益貢献は、全体の1割を切ることが多くなっている。

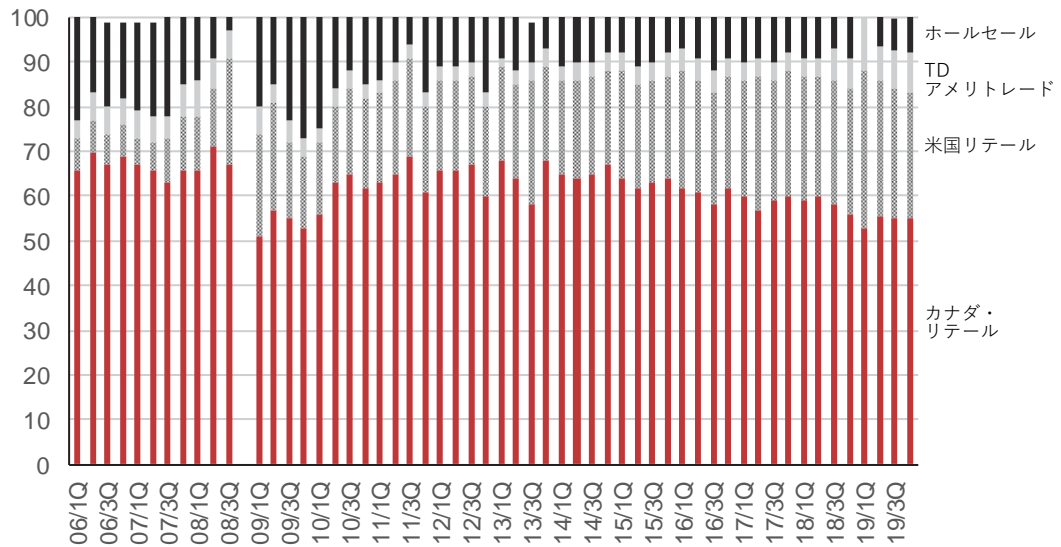
ホールセール・バンキング業務の不振を補って余りある効果を発揮したのが、米国リテール業務¹¹、すなわちTD バンクとTD アメリトレードの成長である。前記のように、コマース・バンコプを買収したのは2007年であったが、これにより、それまで7%程度で

⁹ 萩谷亜紀「サービスを差別化の中心に据える英メトロバンク」『野村資本市場クォーターリー』、2016年夏号参照。

¹⁰ Nicholas Megaw, "Metro Bank reveals riskier commercial loan portfolio," *Financial Times*, January 23, 2019 参照。

¹¹ シンジケートローン以外の事業会社向け融資や事業会社からの預金なども、リテール・バンキングに分類されている。

図表3 TDバンク・グループのセグメント別純利益推移



(注) 2008年第4四半期のデータは、ホールセール部門が大幅な赤字のため除外している。
 (出所) 同社発表資料より野村資本市場研究所作成

あった TD バンクの収益貢献が拡大し、近年は 3 割前後を占めるに至っている。図表 4 に示すように、TD バンク・グループにおいては、カナダよりも米国の方が、リテール銀行店舗数も預金額も多くなっている。

TD バンク・グループは、銀行業に先立ち、まず証券業で米国において一定の地位を築くことに成功している。すなわち同行は 1996 年に米国のディスカウント・ブローカーであるウォーターハウス・セキュリティーズを買収し、TD ウォーターハウスとした。TD ウォーターハウスは、2005 年、チャールズ・シュワブに次ぐ米国第 2 位のディスカウント・ブローカーであるアメリトレードに買収されたが、この際、TD バンク・ホールディングが買収後の法人の 39% のシェアを取得し、新法人の名称は TD アメリトレードとなった。TD アメリトレードは、2017 年には同業のスコットトレードを買収している。

図表4 TDバンク・グループのリテール部門

	カナダ	米国
融資	433.6	214.5
個人向け	352.0	97.6
企業向け	81.6	116.9
預金	344.3	359.8
個人	203.5	122.0
企業	116.2	97.1
富裕層	24.6	-
IDA	-	140.7
店舗数	1091	1241

(注) 2019年第4四半期。融資、預金は期中平残(10億カナダドル)。店舗数は期末。
 (出所) TDバンク・グループ決算発表資料より野村資本市場研究所作成

TD アメリトレードは、全米第二位のオンライン証券会社であるが、オンライン証券会社と言っても、2018 年時点で全米に 360 もの店舗を展開している¹²。TD アメリトレードの TD グループ内での収益貢献は 5%前後であったが、近年は取引の活発化もあり 1 割前後まで拡大している。

TD アメリトレードは、米国における預金獲得にも貢献している。TD アメリトレードにおける顧客の預かり金が、TD バンクの預金口座に預け替えられるスイープの仕組みが導入されているためである。同預金口座は、預金保険対象となるため、このサービスは IDA (Insured Deposit Account) と呼ばれている。証券口座にキャッシュを置いたままにすること、あるいは一定の要件を満たす顧客の場合は MMF へのスイープを選択することもできるが、TD バンク預金口座へのスイープがデフォルトに設定されている。IDA は TD バンクの預金全体の約 4 割を占めており、TD バンクにとって重要な資金調達源となっている (図表 4)。また TD アメリトレードは、IDA 残高の 0.25% を手数料として TD バンクに支払っている。

TD アメリトレードはチャールズ・シュワブに売却されるが、TD バンク・グループは、今後、チャールズ・シュワブの大株主となり、後述するように、IDA を通じた預金獲得も、少なくとも 10 年間は継続される。

II TD バンク・グループ台頭の背景

1. 母国のマクロ環境と金融構造

外資系銀行である TD バンクが米国銀行業界において台頭した背景の一つとして、まず母国であるカナダの経済・金融環境が相対的に健全であったことが指摘できよう。グローバル金融危機後、欧州債務危機や本国の銀行業務の不振を背景に、欧州系の銀行が地位を低下させたことを踏まえても、この点は明らかであろう。

TD バンク以外のカナダの大銀行も、米国市場で健闘している。例えば、バンク・オブ・モンリオールは、1984 年にシカゴの有力地銀であるハリスバンクを買収し、BMO ハリスバンクとした。BMO ハリスは、全米銀行持株会社ランキングで 25 位である (2019 年 6 月末時点)。またロイヤルバンク・オブ・カナダは、米国のリテール店舗網は 2011 年に PNC に売却したが、その一方で、米国におけるウェルスマネジメント・ビジネスを強化しており¹³、2015 年には、ハリウッドの富裕層顧客を抱えることで知られるカリフォルニアのシティ・ナショナルバンクを買収している。

カナダのマクロ経済が比較的健全であることは、欧州諸国などとは異なり、同国の金利がマイナス圏内に水没していない点にもうかがえよう。またカナダの金融システムの安定

¹² 2018 年の同社アニュアルレポートより。

¹³ 石井康之「米国でウェルスマネジメント・ビジネスを拡大するロイヤル・バンク・オブ・カナダ (RBC)」『野村資本市場クォーターリー』、2011 年春号参照。

性は定評があり、グローバル金融危機時に世界の多くの金融機関がサブプライム関連の損失を被るなか、カナダの主要銀行は、証券化商品への投資などからは距離をおいていたため、ほぼ無傷であった。

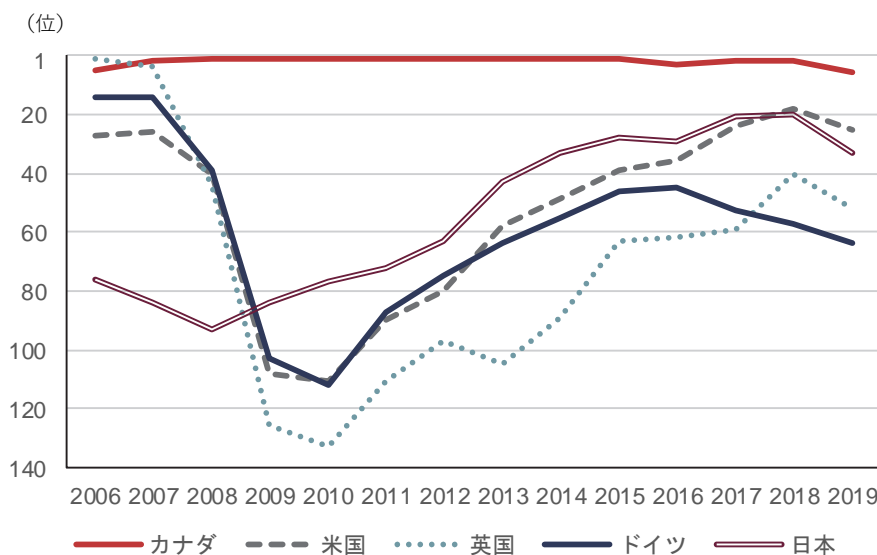
世界経済フォーラムが発表する「銀行の健全性」に関するランキングにおいて、カナダは2006年に5位であったが、金融危機が表面化した2007年に英国やアイルランドなどを抜いて2位となり、翌2008年にはスイスに代わって1位となった。その後、2015年まで1位の座を維持した(図表5)。

カナダの金融の安定性の一つの背景として、カナダの銀行業界はビッグファイブへの集約が進み、過度な競争が回避されていることが指摘される¹⁴。ビッグファイブの預金シェアは8割を超え、6位のナショナルバンク・オブ・カナダを含めると、シェアは9割となる。

またカナダにおいては、銀行本体による証券業務や信託業務への参入が進み、収益源が多様化している点も指摘できる。またこの結果、独立系の大型投資銀行は存在せず、米国のように大手投資銀行が過大なリスクテイクをするようなことも生じなかった。

かつてカナダにおいては、銀行、信託・貸付会社、生命保険会社、証券会社という4業態を中心とした専門金融機関制度が採用されていた。しかし1980年代に入り、金融イノベーションを背景に業態間の垣根があいまいとなり、他業態への参入ニーズも高まったことを背景に、1984年から1992年にかけて金融制度改革が実施され、ユニバーサルバンク化が進展したのである¹⁵。

図表5 銀行の健全性ランキング



(出所) World Economic Forum, “Global Competitiveness Index” 各年版より野村資本市場研究所作成

¹⁴ Aleksandra Iwulska, “Crisis-proofing financial integration: Canada,” *Golden Growth: Restoring the Lustre of the European Economic Model, Country Benchmarks*, World Bank 2012 参照。

¹⁵ 入船剛「カナダの金融制度改革について」『金融研究』第13巻第2号、日本銀行金融研究所、1994年7月参照。

ユニバーサルバンク化の背景には、カナダ市場への米国金融機関の進出に対抗するという意味合いもあった。カナダにおいては、伝統的に米国の資本によって金融市場が支配されることに対する警戒心が強く、長年、外国系資本のカナダの金融業界への進出が阻止されてきた。しかし金融市場の国際化が進むなか、国内金融機関の保護政策を続けていけば、相互主義の観点から自国金融業者の海外業務展開にも支障をきたしかねず、国際競争力が低下する懸念も生じた。

そこで銀行の場合、1980年の銀行法改正を皮切りに、対外開放が段階的に進展したが、この際、国内銀行においては、業務の多様化を通じて外資系の進出に対抗することが目指されたのである。折しも国内証券会社は、従来のパートナーシップ経営では証券取引の拡大に対応しきれなくなりつつあった。証券業においても同様に対外開放政策が進められるなかで、証券会社が外資系に買収される姿よりも、国内銀行によって買収されていく姿が選択されたのである。

このようにカナダでは、ユニバーサルバンク化した5大銀行に金融ビジネスが集中する姿となっているが、これら大銀行がさらに統合し、寡占の問題が深刻なものとならないよう注意も払われている。すなわち1998年、トロント・ドミニオン銀行はカナディアン・インペリアルバンク・オブ・コマースとの合併構想を発表したが、ほぼ同時期に提示されたバンク・オブ・モントリオールとロイヤルバンク・オブ・カナダとの合併案と共に、当局によって却下された。

当時、大手銀行同士の合併構想が浮上したのは、米国の銀行、住宅ローン会社、そして証券会社などが、カナダ市場への進出姿勢を強めていたことが背景にある。しかし合併案が却下されたことを契機として、カナダの大手銀行は、米国への進出の他、証券業務や信託業務の取り込みを一段と積極化させることとなった。トロント・ドミニオン銀行の場合、1996年に米国のディスカウント・ブローカー、ウォーターハウス・インベスターサービスを買収し、1999年に大手信託会社であるカナダ・トラストを買収している。

また大銀行同士の合併構想は却下されたものの、カナダの銀行業界は、いくつかの分野で共同化、共通化を進めることで、効率性を高めることに成功している。例えば、トロント・ドミニオン銀行やロイヤルバンク・オブ・カナダ、カナディアン・インペリアルバンク・オブ・コマースなどが中心となって、1984年にInteracという銀行間決済ネットワーク運営団体を設立し、共通仕様のATMやデビットカードを普及させた。さらに同団体に参加する8行が、Acxsysという営利企業を設立し、メールアドレスを用いてネット上で個人間送金が可能なサービスや、モバイル決済、国際決済サービスなどを導入した。そして2018年に、InteracとAcxsysが合併し、営利企業としての新Interacが、総合的なデジタル決済サービスを展開している。カナダは、世界でもキャッシュレス化が進んだ国として知られるが、このように銀行界が共同で共通仕様の決済サービスを導入してきたことがその背景にある。

また1996年には、トロント・ドミニオン銀行、ロイヤルバンク・オブ・カナダ、バンク・オブ・モントリオールの3行は、それぞれ3分の1ずつ出資し、事務処理のアウト

ソーシング会社、Simcorを設立している。同社は、銀行業界のみならず、通信会社などの事務処理を請け負っている。こうした業務の共同化も、コスト削減を通じてカナダの銀行業の安定性に寄与していると考えられる。

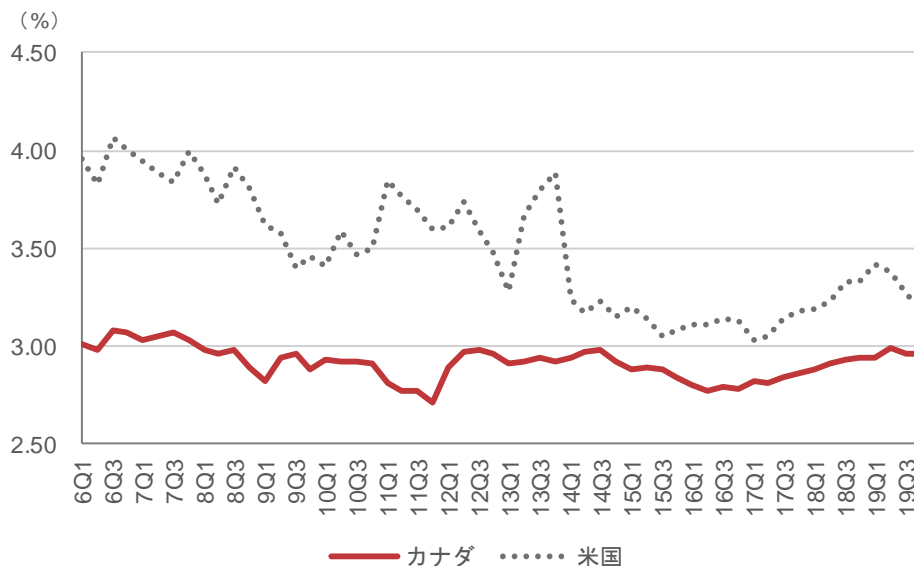
この他、カナダでは、金融危機以前より、厳格な自己資本、流動性、レバレッジなどに関する規制が要求されていたこと、住宅ローンの強制保険制度が導入され、同制度において厳格な貸出基準が採用されていたことなども、カナダの金融の安定性の背景として指摘される¹⁶。

2. 海外展開の戦略と選択

カナダの銀行の主要な進出先である米国のマクロ環境が相対的に良好であることも、カナダ系の強みとなっている。米国の金利はカナダよりも高い水準にあり、TD バンク・グループのリテール業務の資金利ザヤ（ネット・インタレスト・マージン）を見ても、米国の方がカナダ本国よりも高い水準にある（図表 6）。また 2017 年末に成立した税制改革法により、いわゆるトランプ減税が実施されたことも、米国銀行業界にとって追い風となった。

欧州系の多くが、米国における投資銀行業務を重視していたのに対し、TD バンク・グループが、銀行業務と証券業務の双方において、リテール業務に軸足を置いた米国進出を選択したことも吉と出た。

図表 6 TD バンク・グループのネット・インタレスト・マージン



(注) カナダ及び米国のリテール・バンキング部門
 (出所) TD バンク・グループ決算資料より野村資本市場研究所作成

¹⁶ 前掲脚注 14、World Bank (2012) 及び岩井浩一「カナダの金融監督制度の概要」、DP2013-5、金融庁金融研究センター、2013年6月参照。

まず証券業務については、ウォーターハウスの買収を足掛かりとし、同社を売却することで TD アメリトレードという有力なネット証券を傘下に置いたが、この結果、証券業務そのものから生ずる収益もさることながら、先述の IDA の仕組みを通じて証券会社の預り金を TD バンクの預金として取り込み、米国市場の相対的に厚い預貸利ザヤを有効に活かすことができたのである。そして 2020 年には、TD アメリトレードの売却を通じて、チャールズ・シュワブの大株主となる。

銀行業務については、バンク・オブ・ノースを買収した後、金融危機が勃発する直前、リテール業務の価値が高まる時代の到来を見越したかのように、バンク・オブ・コマースを買収した。当時、バンク・オブ・コマースは、大手米銀も危機感を覚えるほどの勢いで成長中の銀行であった。そこで TD バンクは、本国のやり方を移植するのではなく、バンク・オブ・コマースの「米国で最も便利な銀行」という方針をそのまま引き継ぎ、カナダ系というよりも、現地に根差した銀行として、その後も米国銀行業界での存在感を高めていったのである。

III 新たな経営環境と今後の注目点

1. 買収かオーガニック成長か

金融危機からの 10 年を成功裏に乗り切った TD バンクであるが、最近の米国市場の経営環境を踏まえた動きについて確認してみよう。

まず 2019 年の米国銀行業界において大きな注目を集めたのは、同年 2 月に資産ランキング 16 位の BB&T が、同 17 位のサントラストを買収することを発表したことである。これは金融危機後の米国における最大の銀行 M&A であり、両行の資産を単純に合計すると、4,500 億ドルを超える。この結果、新たに誕生する銀行持株会社、ツルーイスト・ファイナンシャル (Truist Financial) は、PNC ファイナンシャルを抜いて全米 8 位となる。

この大型合併を契機に、今後、他の米銀の間でも、M&A が活発化していくかどうか注目されているが、これまでのところ、大型合併が相次ぐような動きにはなっていない¹⁷。

資産規模で全米 8 位の PNC は、その地位をツルーイストに明け渡すことになるが、CEO のデムチャク氏は銀行買収には関心が無く、引き続き新たな拠点に店舗を開設することを通じた拡大戦略を展開すると語っている。M&A の問題として、彼は、買収することで不要な資産まで抱え込んでしまうことや、現状では買収価格が高すぎることを指摘している¹⁸。流動性規制の強化や預貸スプレッドの改善を背景に、預金獲得が重要となっていることが、銀行の買収プレミアム上昇の背景にある。

資産規模で PNC に次ぐ位置にある TD バンクも、買収よりもオーガニックな成長を重視

¹⁷ 中堅銀行においては、2019 年 11 月、ファーストホライズン・バンク (テネシー州) とアイベリア・バンク (ルイジアナ州) が 2020 年を目途に合併することを発表している。

¹⁸ Andy Peters, "PNC not interested in bank acquisitions, CEO says," *American Banker*, September 11, 2019, Ken McCarthy, "PNC aggressively adding branches to become coast-to-coast bank," *American Banker*, July 17, 2019.

する姿勢を示している¹⁹。TD バンクは、預金は潤沢に集まるのに対し、融資の拡大が不十分と認識し、近年実施したディールは、銀行をまるごと買収するのではなく、クレジットカード・ポートフォリオの買取りとなっている。またスモールビジネス向け融資のスタッフを拡充し、迅速な与信サービスを提供することを重視している²⁰。

2. 店舗展開とデジタル戦略

近年、大手米銀においても、チャレンジャーバンクなど FinTech の台頭が意識され、デジタル戦略が重視されている。例えばシティグループの場合、米国の店舗は 6 都市にしか置かず、モバイルバンキング・アプリを通じた預金獲得を重視している。2019 年 11 月には、グーグルとの提携²¹も発表した。

しかし各行が単純に支店閉鎖を進めているのかということと必ずしもそうではなく、店舗展開を重視する動きもある。例えば JP モルガン・チェースの場合、2018 年 1 月に、今後、5 年間で 400 の支店を新設すると発表し²²、実行に移しつつある。ただし既存店舗の見直しも実施しているため、支店数全体は 2019 年 9 月末までの 1 年間で 117 店舗減少している。

オーガニックな成長を目指す PNC の場合、全米の主要都市の全てに物理的な拠点（ソリューション・センターと呼ばれる）を置いていくことにより、全米規模の銀行となる目標を掲げている。人口の 80% が、車で 30 分以内に同行の支店を訪れることができるようにするという。

2018 年 10 月に開設したダラスと 2019 年 3 月に開設したカンザス・シティの店舗では、予想を上回るスピードで預金が拡大しているという。新店舗は軽装備（branch lite）とし²³、またスタッフがコミュニティとつながる時間を多く持つことも重視している。

同行は新たな銀行店舗のあり方として、テラーの窓口を配置するデザインではなく、コンシェルジュと多機能 ATM、そして顧客が様々な相談をしやすいよう、プライバシーに配慮したスペースを設置するとしている²⁴。

TD バンクも、バンク・オブ・コマース以来の、店舗におけるサービスを重視する姿勢を堅持しており、2019 年には“Unexpectedly Human”をテーマに掲げた一連の動画広告を展開し、話題を呼んだ。

¹⁹ Brian Patrick Eha, “‘We don’t feel the need to do another deal’: Q&A with TD consumer head,” *American Banker*, January 26, 2017.

²⁰ Laura Alix, “Wary of acquisitions, Canadian banks emphasize organic growth in U.S.,” *American Banker*, May 25, 2018.

²¹ グーグルが、シティとスタンフォード・フェデラル・クレジット・ユニオンと提携することにより、Google Pay にリンクした小切手口座サービス（プロジェクト名は Cache）をスタートする。グーグル自身が、銀行免許を取得するのではなく（米国の場合、銀商分離政策があるため法律上困難）、シティなどが提供する小切手口座をグーグルのサービスの一環として提供する。グーグルはこの小切手口座保有者に対して、家計や資産の管理や最適化のツール、及び決済や送金の際の ID 認証サービスなどを提供するとされる。

²² https://www.jpmorganchase.com/corporate/news/pr/multi-billion-investment-employees-local-economies.html?teal_wdm=016f35e4c1ca001b9c5123b4f81d02059003805100918

²³ David Henry, “PNC Bank moves into new cities with ‘light’ branches, higher rates,” *Reuters*, October 1, 2018, Jon Prior, “PNC’s expansion yields dividends ahead of schedule, executives say,” *American Banker*, October 16, 2019.

²⁴ <https://www.pnc.com/en/about-pnc/topics/pnc-pov/loose-change/bank-branch-evolution.html>

ただし、PNC や TD バンクも、デジタル化戦略があつての店舗展開であることは変わらない。PNC の 2019 年第 4 四半期決算発表におけるプレゼンテーション資料では、デジタル主導のバンキングと超軽量の店舗ネットワークの両者をバランスさせながら顧客を拡大するとし、“Humanizing the Digital”と題した図が提示されている。

TD バンク・グループも、店舗とデジタルのオムニチャネル化、業務革新、そしてイノベーションを通じて、デジタル時代の銀行の将来像を形作っていくとしている²⁵。

TD バンク・グループが、デジタル化への取組みに積極的な点を示す事例は多々ある。まず 2014 年に銀行系 Fintech として有名な Moven と提携し、同社の家計管理アプリを導入し、その後、同社に出資したことや、2015 年に世界で初めてフェイスブックのメッセージを通じた顧客サービスを導入したことがあげられる。

また 2016 年 9 月には、Flybits というカナダの IT ベンチャー企業のテクノロジーを導入し、TD for Me というアプリをカナダでスタートしている²⁶。これはいわゆるコンテキストチャル・データ、すなわち顧客がいる場所やその時の天候、その他、顧客に関する様々なデータを活用し、それぞれの顧客にコンシェルジュ的サービス、すなわちパーソナライズ化されたサービス提供を行う仕組みである。

2017 年には、アップルの Siri の開発で有名な SRI インターナショナルから派生した会話型 AI テクノロジー企業、Kasisto と提携し、同社の技術を TD バンク・グループのアプリに導入した。

またカナダのトロント大学は、AI 研究で世界をリードしていることで有名であるが、TD バンク・グループは 2018 年 1 月に同大学の卒業生らが創業した Layer 6 という AI 企業を買収している。同社は 17 名のデータサイエンティストを有し、顧客のプロファイル、取引履歴、電話、写真や文書の画像、ビデオをもとに、顧客に対して次に何をすべきかを提示する、AI 予測エンジンを開発している。この技術は、不正検知や融資の審査にも活用できるという。TD バンク・グループは Layer 6 のテクノロジーも活用しつつ、全てのビジネスラインに AI を応用していくことで、顧客体験のさらなる向上を目指している²⁷。

3. 証券ビジネスの位置づけ

TD アメリトレードは、先述のように、TD バンク・グループの純収益を 1 割程度押し上げる重要な関連会社であった。またスイープ口座の仕組みにより、TD バンクにとって低コスト預金の貴重な供給源ともなってきた。しかし 2019 年、米国のオンライン証券業界は激震に見舞われた。

すなわち 2019 年 10 月 1 日、業界最大手のチャールズ・シュワブ（以下シュワブ）が、株式、ETF、オプションのオンライン取引の手数料を廃止し、無料にすると発表したのだ

²⁵ 2019 年第 4 四半期決算発表におけるスライド資料参照。

²⁶ 翌年、米国市場にも導入。

²⁷ Penny Crosman, “AI becoming part of DNA at TD,” *American Banker*, September 12, 2019 及び Penny Crosman, “Why TD Bank wants to read its customers’ moods,” *American Banker*, December 18, 2019.

ある。これを受けて、この日の TD アメリトレードの株価は前日比マイナス 26%、E トレードの株価は同マイナス 16%と暴落した。これに対してシュワブの株価は、1 割弱の下落であった。

シュワブは単なるオンライン証券会社²⁸ではなく、銀行業や資産運用業も展開し、顧客にトータルなリテール金融サービスを提供している。シュワブの収入に占める取引手数料の比率は7%程度に過ぎない。これに対してTD アメリトレードは収入の約 25%、E トレードは収入の約 15%が取引手数料となっている。TD アメリトレードは、シュワブの発表を受け、同日の取引終了後に手数料無料化を発表している。

TD アメリトレードも、TD バンク・グループの関連会社であり、シュワブ同様、グループ全体でトータルなリテール金融サービスが提供可能とも思われるが、TD アメリトレードはナスダックに上場する独立した企業であり、TD バンク・グループの持分は半分以下である。シュワブのサイトでは証券取引、資産運用、銀行サービスなどが並んでいるのに比べると、TD アメリトレードと TD バンクのサイトは、それぞれ証券取引及び銀行サービス中心の作りとなっている。

2019 年 11 月 25 日、TD バンク・グループは、シュワブによる TD アメリトレード買収をサポートすることを発表した²⁹、このなかで、TD バンク・グループが、シュワブ株の 13.4%（議決権ベースでは 9.9%）を取得し、取締役を 2 名出すことその他、従来、TD アメリトレードが TD バンクに預金と手数料をもたらしてきた、IDA の扱いについても示された。

すなわち、2019 年 7 月 31 日時点で IDA の残高は 1,030 億ドルであるが、2021 年 7 月 1 日より、シュワブは毎年 100 億ドルを上限として IDA 残高を削減するオプションを行使することができる。ただし残高は最低でも 500 億ドル以上に保つ。従来、TD アメリトレードから TD バンクへ支払われる手数料率は残高の 0.25%であったが、0.15%に引き下げられる。

TD アメリトレードとの既存の IDA 契約は、2023 年が期限となっていたが、このシュワブとの合意は、2031 年まで有効とされる（事前通知が無ければ自動更新）。つまり TD バンク・グループは、重要な預金獲得源であった TD アメリトレードを売却するものの、向こう 10 年以上に渡り、引き続き、相当な額の預金をシュワブから獲得できることになる。

結果として、TD バンク・グループは、将来性が不透明となった TD アメリトレードを売却することで、より有力なリテール金融会社であるシュワブの持分からの利益を享受できるようになると共に、同社からの預金提供及び手数料収入も一定期間確実なものとなったのである。

²⁸ TD アメリトレード同様、シュワブも全米に店舗展開している（2018 年のアニュアルレポートによると 355 店舗）。

²⁹ <http://td.mediaroom.com/2019-11-25-TD-to-have-ownership-stake-in-The-Charles-Schwab-Corporation-following-Schwabs-acquisition-of-TD-Ameritrade>

IV わが国への示唆

わが国の金融機関においては、人口減少により国内市場の縮小が見込まれるなか、海外市場への進出も重要な選択肢となっている。TD バンク・グループの米国市場における成功から、いくつかの教訓を導き出してみよう。

第一は、わが国の経済や金融市場が健全であることが、海外展開にも寄与することである。カナダは厳格な金融規制も背景として、金融危機を回避できた。またマイナス金利に陥ることなく、金融機関にとってプラスの利ザヤも維持されている。

第二の教訓も、わが国の金融市場のあり方に関連するが、金融機関の統合が進展し、過当競争が回避されることが、国際競争力上プラスになると考えられる点である。カナダの場合、大手銀行のさらなる統合を阻止することで、寡占の弊害が大きくなるよう配慮されている点も参考になる。また事務処理分野の統合や、決済サービスの共通化を通じて、コスト削減やユーザーの利便性向上を実現している点も、わが国の金融業界は学ぶべきであろう。

第三の教訓は、進出先の市場と進出する分野の選択の重要性である。TD バンク・グループの場合、金融危機後も含め、相対的に堅調な経済拡大を続ける米国市場に本格的な進出を果たしたこと、また他の多くの外資系金融機関と異なり、リテール金融分野に重点を置いた点が功を奏した。特にバンク・オブ・コマースという、地域に根差したサービスで大きな支持を集めていた金融機関を買収したことが重要な意味を持った。

米国銀行持株会社ランキングを見ると、現状、MUFG ユニオンバンクを傘下に置く MUFG アメリカが 20 位となっている（図表 1）。MUFG ユニオンバンクは、1984 年に三菱銀行が買収したバンク・オブ・カリフォルニアと、東京銀行系のカリフォルニア・ファーストバンクが 1988 年に買収したユニオンバンクを母体としており、TD バンク同様、地域に根差した経営を行い、2007 年末の 30 位から大きくランキングを上昇させたことで注目される。

同行を含むわが国の金融機関の海外業務展開の成功のためにも、わが国の経済・金融市場の健全化、及び金融構造の改革を進めていくことが不可欠である。