

93-J-2

邦銀の国際業務 再論

石見 徹

1993年2月

邦銀の国際業務 再論

石見 徹

1993年1月

## 1. はしがき

近年、とりわけロンドンを中心とする国際金融界において日本の銀行（邦銀）の急成長に注目と非難が集まったことに触発されて、石見（1988）では、邦銀の国際業務を成長させた要因をいくつか取り上げた。とりわけ、「薄利多売」のシェア拡大行動が銀行の国際業務にも妥当することを、収益率の推定を含めて強調した。その後、邦銀の地位が一段と大きくなった以降でも、以上のような特徴に変化がないかどうかを振り返ることは、それなりの意味があるだろう。これに関連して留意すべきは、この間に邦銀をめぐる環境が大きく変化したことである。いわゆる金融バブルがはじけたことにともない、株価、地価の下落は金融システム全体の安定性にも疑問を投げかけている。当然それは邦銀の国際業務にも影を落としているはずである。現在の時点で可能な限り、金融環境の変化が国際金融取引に及ぼした影響についても論じることが、本稿のもう一つの目的である。その構成は次のようになっている。

まず最初に第2節では、後発国における金融の国際化が意味するところを、やや広い枠組みの中で論じてみたい。邦銀の行動様式にみられる特徴は、後発国の金融機関に特有な性格を帯びているからであるが、また近年の変化や今後の展望を探るためにも、日本の金融国際化を長期的な発展段階の観点から振り返ることは重要である。つづいて実物取引に追随して銀行業務が国際化する段階（第3、4節）と、国際金融取引がいわば自立的な成長をとげる段階との違いに留意しながら、邦銀の発展傾向の特徴を探っている。

政府規制との関係を論じた第4節では、規制が強い抑止要因となっていたので、やや時期を遡って1970年代の議論が中心となる。1980年代には逆に、外為法改正や諸規制の撤廃によって国際金融取引が大きな刺激を受けた。第5節以下では、邦銀の地位が急速に高まった段階から現在に至るまでの期間について、成長に関連したと思われる諸要因を取り上げている。日本の金融市場や円の国際化はこの間にさらに進展したが、こうした変化が銀行の国際業務に目立った反映を示しているかどうか、ここでの焦点になるであろう。また第7節では収益性と資本調達コストとの関連について述べている。最後に第8節は、以上の論点を発展段階の視点から総括した。

## 2. 国際化の発展段階

1980年代に入って日本の金融システムは、「国際化・自由化」という言葉に象徴されるように、大きな転換期をむかえたが、一口に「金融の国際化」といっても様々な側面が考えられる。貝塚・篠原(1987)に従って整理すると、まず金融機関の業務の中で対外業務の比重が大きくなる。あるいは支店、現地法人などの形を取って組織が外延的に拡大することがある。すなわち金融機関の国際化が第1の意味である。第2には、ある特定国の金融市場において居住者、非居住者による国境を越えた金融取引が増大する。この意味での金融市場の国際化には、対外資本取引に関する自由化が制度的な前提になることはいうまでもない。第3に、第2の発展形態として国際金融センターの形成という意味が生じてくる。ここには通貨の国際化も含まれる。

以上のような国際化の区分は、後発国の金融的発展を考える場合に、とりわけ重要な意味をもつ。金融先進国、あるいは国際金融センター国では通常三つの国際化は一致するといつてよいであろう。厳密にいうと、現在のロンドンにおける国際金融業務がユーロ・ダラー建でしかも非居住者の取引を中心としているように、第2と第3の要素が国際金融センターにおいてもズレる現象が生じる。しかし、このズレは、1960年代以降、イギリスの国際金融取引を担う力が後退していく過程で、なお過去の「遺産」が残されていることに由来するとみてよいだろう。ある国が国際金融センターに「成り上がる」過程では、やはり当該国通貨の国際化が随伴する、と考えるべきである。しかし後発国の金融機関は国際業務に進出する際に、さしあたりは先進国によって確立された金融市場のシステム、すなわち取引慣行や制度、資金、通貨を利用することになる。また自国において国際金融取引を拡大する場合でも、先進国を中心とする国際金融システムへの依存がさしあたり不可欠ではあるが、一定の発展段階に達すると、後発国自身が上記のような金融システムの供給者の側に立つこともある。しかし上記のような3次元の国際化は相互にどのような関係にあるか、一般に第1段階から第2段階へ、さらに第3段階の国際化へと順次移行すると考えてよいのかどうか、日本の経験

は一つの興味深い素材を提供している。

日本が検討の素材として注目されるのは、「金融の国際化」が急速に展開した一方で、3つの次元に依然としてギャップがみられるからである。そこで銀行の国際業務を例にして、三次元の国際化が現在の日本においてどのような状態にあるかをまず確認しておこう。

銀行の国際業務シェアを国籍別に分類した表1は、邦銀の急成長を明瞭に裏付けている。邦銀がアメリカ系の銀行を上回るシェアに達したのは1980年代の半ばであり、88年ないし89年がピーク、その後ややシェアを後退させてはいるが、ごく最近になっても抜群の大きさである。1970年代について同じ統計はえられないが、ロンドン市場における国際銀行業務のシェアで代用させると、邦銀が伸び始めたのは1979年ないし80年からであった（石見、1990、第1表）。したがって邦銀の急成長は1980年代に特徴的な現象であったということなるだろう。

また金融市場の国際化に関しては、1980年の外国為替管理法（外為法）の改正、1984年の日米円ドル委員会の提言を受けた制度改革などによって、日本の国境を越える資本移動が80年代に急増した。銀行の対外資産を所在地別に分類した表2によると、日本市場における国際業務が1987年以降、アメリカ市場を凌ぎ、ごく最近ではイギリス市場のシェアに迫る程になっている。この統計は日本国内に所在する銀行を捕捉しているので、一部は外国銀行の在日支店の資産も含まれるが、大部分は邦銀によるものと考えてよいだろう。1987年頃から日本のシェアが一段と大きくなったのは、1986年12月に設立されたオフショア市場（JOM）によるところが大きい。この市場の取引規模は、発足後、91年末にいたるまでに約6.8倍に増大した。またここでは円建取引の伸びが顕著であり、同じ期間にそのシェアは22%から59%を占めるまでになっている\*1。

しかし表1と表2との間に依然として格差が残されていることは、邦銀の国際

---

\*1第16回『大蔵省国際金融局年報』平成4年版、p.128。ただし外為銀行の立場からすると、この市場での取引にはまだ制約が多く、ロンドンなど海外のユーロ市場を利用する必要性は減少してはいない、といわれている。

業務の多くの部分がなお外国市場での取引に依存していることを示唆している。また通貨の国際化についても、ユーロ通貨市場の通貨別構成を表示した第3表で円建てのシェアはたしかに伸びる傾向にはあるが、表2の日本市場のシェアに比べると大きく立ち遅れている。要するに、銀行の国際的な進出が最も先行し、次いで日本市場のシェア増大が続き、円建取引が最も遅れているという順序になっている。このようなギャップはやがて収束する方向に向かうのか否かを判断する際に、各々の国際化を促す要因を検討してみる必要がある。戦後日本の対外資本取引規制が国際収支対策として展開されていた事実を勘案すれば、金融の国際化を促す背景を考えるにあたって、国際収支との関連が議論の出発点としてふさわしいであろう。

金融機関の国際化を国際収支と関連づけるとすれば、さしあたり次のような一般論を立てることができる。後発国の経済発展にとっては、銀行に代表される金融機関のはたす役割はとりわけ大きい。国内金融資産のストックが全体として小さく、しかも小口に分散されている。また通常は資本市場の発展も立ち遅れているので、資本蓄積資金の供給は金融機関を仲介して行われざるをえないからである。しかし国内で実物資本ストックの増加が進むと、やがて収益性を逡減させ、他方で金融資産の蓄積がある一定段階まで達すると、より高い収益性を求めて資金が対外的に流出するようになる。そしてまた従来、国内の資金過不足を媒介していた金融機関が国内外の資金フローに介在するようになる。こうした見方を仮に自然発生説と名付けることにしよう。実物資産および金融資産の蓄積が進むにつれて、金融機関の業務が自動的に国内から国際的に移動すると考えるからである。すなわち、資本輸出を通じて第一と第二の国際化が同時に発生する。

次に、国際金融センター化、あるいは、通貨の国際化に関しても、国際収支と関連づけることができる。上記の発展段階説に実例とされているイギリス、アメリカは経常収支の黒字が大きくなった時期に、世界の中心的な資本供給国となり、基軸通貨国になった\*2。資本輸出額が大きいと、その国の金融市場を介した取引が世界的な資本移動に与える影響が大きくなる。また対外純資産ポジション（金

---

\*2基軸通貨国の歴史的な位置づけに関しては、さしあたり石見・河合(1990)、石見(1991)等を参照されたい。

準備を含めて考えることもできる)の大きさは、当該国通貨の価値安定性を高め、準備通貨としてのみならず、取引通貨、表示通貨としての機能を大きくすることは自然の流れであろう。

しかし以上のような一般論には、国際収支発展段階説の現実への妥当性はさしあたり問わない\*3としても、以下のような問題点がある。

金融機関の国際業務は、その国の経常収支が余剰を生みだし、したがって資本輸出を行う段階になる以前から生じる。国際金融取引は資本輸出に限らず、資本輸入をも含むからである。とりわけ見逃すことができないのは、貿易金融を通じて国際金融業務が拡大することである。後発国では貿易振興は経常収支が赤字を脱する以前から、あるいは赤字であるがゆえに一層、大きな政策目標となるであろう。この政策に必然的な貿易金融は資本輸入の一形態であり、資本移動に強い制限が課せられている場合でも、貿易金融は特別扱いされることが多い\*4。

とはいえ貿易金融以外の分野で国際金融取引が拡大し、金融機関が全体として国際業務の比重を高めるのは、資本移動制限の緩和ないし自由化が前提条件になる。そこで問題になるのは、後発国がある場合には資本移動を制限し、他の場合には、資本移動の自由化に踏み切るのは、何が原因として働くかである。経常収支が赤字の段階であっても資本輸入を促進するために、資本移動を自由化してもおかしくはない。国際収支の発展段階説によれば、初期段階においては国内の投資収益性が高いので、ネットで資本が流入するはずである。第一次大戦前のアメリカはまさにそのような状態であった。

戦後日本が国際収支(経常収支)を理由に国際資本移動を制限したのは、第一に1930年代の経験から世界全体として民間資本移動の「均衡化」作用に対する信認が低く、その結果、1960年代まで国際資本移動の規模が後の時期ほど

---

\*3この説の理論的な前提になる資本移動の自由化は歴史的には限られた時代にしか実現されなかった。また経常収支(したがってまた資本収支)の大規模な変化が、循環的な波動を描くというよりも、戦争に媒介されて生じることが多い。Iwami(1992)。

\*4後発国では、ドイツ銀行(Deutsche Bank, 1871年)、横浜正金銀行(1880年)のように、貿易金融を主な業務とする銀行の設立に政府の支援があった。

には増大していなかったことが背景にあった。また第二に民間の国際金融がしだいに活発になってくると、通貨当局は資本の自由移動が引締め効果を減殺することを懸念した。すなわち、「国際収支の調整」は実物過程に働きかけて行われるという政策目標があったことを意味する。また第三に資本移動の制限は国内産業の保護、育成という政策意図とも結び付いていた\*5。

最後に、国際収支の状況は国際金融センター、基軸通貨国になる必要条件の1つではあるが、十分な条件ではない\*6。現在、日本が世界最大の経常収支の黒字を記録している一方で、外国市場や外国通貨（主としてドル）を利用した金融取引から脱却できないことが、そのなによりの証拠であろう。この限界が何に由来するかは稿を改めて考察すべき課題ではあるが、以下では銀行の国際業務を素材にして、いくつか関連する論点を取り上げることにしよう。

### 3. 実物取引への追随

金融機関の国際化は第二次大戦後に新しい展開をみせた。第二次大戦に至るまで国際金融業務を主導したのは、ロンドンの貿易金融を背後に持ち、帝国圏諸に支店網を形成したイギリス系の海外銀行であったが、戦後はアメリカ系銀行の急成長が際立った特徴であった\*7。このような事情を反映して、金融機関（銀行）の国際化を促す要因に関する説明は、アメリカ系銀行の経験から導かれることが多い。

時期をやや細かく区分してみると、アメリカ系銀行の国際化の動機、業務の特色には次のような微妙な差異がある。終戦直後から1950年代半ばまでの第一期には貿易金融が主流であったの対し、50年代末葉から60年代の第二期には、

---

\*5以上の点に関して筆者の理解は、石見(1992)を参照せよ。

\*6この点についても、さしあたり石見・河合(1990)を参照せよ。

\*7Yannopoulos (1983, pp.240-1)。銀行の国際化を海外支店数の推移で代表させると、1960年代以降、イギリス、フランス系銀行の後退に対し、アメリカ、日本、西ドイツ系の銀行の伸びが目立っていた。竊見(1988, pp.41-2)。



アメリカ系多国籍企業の現地における資金需要に応じることが主要な国際業務となった。とりわけアメリカ国内において対外投融資規制などのドル防衛策がうち出された60年代の後半からは、企業と銀行の多国籍化が並行的に進行したのである。続く1970年代の第三期は、内外の規制格差を利用した国際業務の発展という点では第二期と共通する性格を持っていたが、石油危機以後には、世界的な経常収支の不均衡がシンジケート形式の貸付によって金融されたように、国際金融の新しい展開を受けて、国際銀行業務も急成長した\*8。ドイツの国際銀行業務も、およそ1960年代までの初期段階においては、自国企業に対して貿易金融やその他の決済サービスを行うことが主流であった。その後1970年代に在外支店、現地法人の設置が急増した背景には、米銀の例と同じく、国際金融・資本市場の新しい展開に積極的に対応していくという動機が働いていた(Neumann、1986、pp.74,80)。

このような発展傾向を一般化すると、銀行が自国顧客の実物取引(初期にはとりわけ貿易金融)に応じて国際業務を展開するという関係が導かれる。しかし1970年代のユーロダラー市場においては、後に累積債務問題を発生させた途上国のように外国の借り手に対する取引が相対的に大きくなるので、このような関係は、とりわけ1960年代までの時期に顕著であったと考えてよいだろう。

戦後の日本においても、国際金融業務の中心は貿易金融であった。単一為替レートの設定につづき、外国為替銀行法(1954年)の制定によって軌道がしかれた貿易金融のパターンは、高度成長期にまで引き継がれた。戦後最初の邦銀の海外店は1952年9月に設置された東京銀行ロンドン支店であった。第4表によると、その後の増加は概して定常的であったが、1970年代前半に新設数が急増した。このような動きは、直接投資の伸びと並行していた点が注目される(藤田・石垣、1982、p.198-9)。非金融企業の活動が国際化するにともない、その在外現地法人に貿易金融や運転資金を供給する業務(「現地貸」)が、このような海外店舗の設置を促す動力であったとみられている。

同じく第4表で証券会社の国際化と対比すると、この海外店舗が急増するのは1980年代前半であり、銀行の海外進出がはるかに先行していた。これは、国

---

\*8Yannopoulos (1983、pp.244-6)。Fielke (1977、pp.27-8) など。

際金融取引がまず貿易金融や多国籍企業の資金需要に応じて発展したことに由来している。証券会社の国際業務は、当初、外国投資家への日本証券の販売が主であったが、近年は、日本からの対外証券投資の仲介が大きな比重を占めるようになってきている。いずれにしろ内外の証券取引を仲介することが主になるので、国境を越えた資本移動に関する制限が強く残されていた段階では、その拡張には自ら限界があったのである。

次に邦銀の海外支店数、資産規模をアメリカの銀行と比較すると、70年代まではアメリカ系銀行との格差が依然として大きかった(表5)。こうした事実はいわば自明のことではあるが、しかし他方で注目を要するのは、西ドイツの銀行に比べて邦銀の海外進出が当初からはるかに先行していたことである。

いうまでもなく、ドイツ系銀行の海外進出が立ち遅れたのは、自国の国際経済取引が少なかったからではない。おそらくその最大の理由は、貿易やサービス取引を自国通貨(ドイツマルク建)で行う割合が日本よりもはるかに大きかったことに求められるだろう。1968年頃において自国通貨建の取引は日本の輸出で約1%、輸入ではほとんど0であったのに対し、ドイツの輸出ではすでに75-80%、輸入でも50%に達していた\*9。邦銀の海外支店が初期になればなるほどドル建ての貿易資金を調達することが主要な業務になっていた\*10のに対し、その必要性が日本に比べて相当に少ないドイツの銀行では、海外店を設置する意味もそれだけ小さかったであろう。これとは逆に、国内外を合わせた全収益の中で対外業務の占める比重を比べると、ドイツの大銀行では邦銀よりも一段大きくなっていった\*11。これも、ドイツの銀行が自国通貨建で積極的な国際業務を展開し

---

\*9金融制度研究会(1970, p. 294)。1976年においても、ドイツ貿易のマルク建てシェアは、輸出で87%、輸入で42%であった。日本では同じ年に輸出の19%、輸入の1%が円建てで行われていたに過ぎない。金融研究会(1979, p. 234)。

\*10藤田・石垣(1982, p. 225)も、邦銀の国際業務が「円の国際化」と切り離されて展開された点に着目している。

\*11金融研究会(1979)によると、当時、西ドイツの三大銀行で国際業務のシェアは3分の1程度とみられるのに対し、邦銀では14%前後であった(p. 203, 258)。

ていたことを推測させる材料である。

しかし一般に「通貨の国際化」が自国金融機関の国際化を制約する要因になるかという点、主としてアメリカの銀行について、むしろ逆の指摘がある\*12。1960年代までのアメリカ系銀行の多国籍化を支えた要因としては、対外投融資規制と自国企業の多国籍化を第一に挙げるべきであろうが、世界的に資金・為替取引に制限が強く残されていた時代には、ドル建ての資金がアメリカ系銀行の競争力を強めたことはたしかに否定できないであろう。ドイツの場合は自国通貨建による貿易の割合が早くから大きかったことが、外貨建の貿易資金取り入れを目的とした支店設置の必要性を小さくしたのである。国際金融取引が貿易金融を中心に展開されていた時代には、この説明が説得力を持つであろう。

銀行が国内における顧客との取引関係を国境を越えて外延的に拡大する傾向は、それなりに合理的な理由がある。自国の顧客に対しては銀行の情報量が大きく、それに応じてリスクも小さいからである。とりわけ後発国の銀行が国際業務に乗り出す初期段階においては、外国の借り手や取引慣行に習熟してはいないので、自国顧客との取引が一層重要になるであろう。しかし後にみるように、日本の銀行ではこの段階が1980年代にまでずれ込んでいたことは注目しておいてよいだろう。

#### 4. 政府規制と貿易金融

1970年代後半から国際金融業務が急成長した段階では、邦銀はまだユーロ通貨市場において脇役の地位に留まっていた。既に70年代半ばのロンドンにおいて、邦銀のシェアはたしかに米銀、英銀に次いで第3位に上がっていた（石見、1990、表1）が、1974年のヘルシュタット銀行の破産を契機にしてユーロ市場で全般に警戒感が広がった際には、邦銀は資金の借換えが容易ではなく、通常金利を上回る「ジャパンプレミアム」が適用されるなど、まだ市場の評価は低

---

\*12Aliber(1984, pp. 666-67)は、ドル建預金において米銀の海外店が優位を保つ関係を通貨・得意客効果(currency-clientele effect)と呼んでいる。

かった\*13のである。

大蔵省もこうした事態を受けて対外貸付に規制を強化した。1974年7月から1977年まで、短期貸付残高の増加を停止し、また中長期の貸付についても新規案件を認めないという態度を崩さなかったのである。当局が現地貸を規制した直接の動機は、石油輸入の決済資金などに外為銀行の対外短期債務が増加し、その業務安全性に対する懸念が大きくなっていったことであった。国際収支上の為銀ポジションと海外店の「外-外」取引とは概念的に異なるが、銀行の安全性に関しては、国内店と海外店が一体のものとして認識されることが普通だからである。

そして海外支店の貸付が伸びたのは、この規制が解除された後、1978年以降であった(表6)。Spindler(1984, P.148)は、邦銀によるユーロ・シンジケートローンの急増が日本政府による外為銀行への外貨預託\*14(「隠された準備」)と軌を一にしていたことを指摘し、ユーロ市場での邦銀の攻勢が政府の方針に支えられていたかのような議論をしている。対外貸付の規制と緩和が国際収支対策の一環であり、それゆえに政府が銀行に「指導」を強化していたことは疑いないが、「外-外」取引の助成にまで乗り出していたという推測は根拠に乏しい。公的預金が外為銀行の国内店舗で行われていれば、「外-外」取引が主流になるユーロ金融業務の直接的な資金源にはならないからである\*15。

二度の石油危機に際して当局が行った規制や介入は、外為銀行を介した貿易金融にも大きな影響を及ぼした。国際収支上でみると、第1次、第2次の石油危機

---

\*13第1回『大蔵省国際金融局年報』昭和52年版、p.119。なお日本企業の外債発行に際して、証券会社の現地法人を主幹事にするという「三局合意」も、1974年に導入された。Hamada and Horiuchi(1987, p.254)。

\*14「外貨預託制度」に関しては、小宮・須田(1983a, pp.213-4)。

\*15念のために、1978年の全国銀行在外支店の勘定によると、負債の内で「本支店勘定」は、2,155億円で負債総額の1.3%にすぎない。また資産側を合わせたネットの「本支店勘定」は2,731億円の資産超過、すなわち外国市場で取り入れた資金を日本国内に還流させていた。日本銀行『経済統計年報』、1989年版による。

に類似性が認められた。総合収支の赤字は最初の年（1973年、79年）が最大であり、この年は外貨準備の減少が大きい。石油代金の支払にドルが買われ、円が大幅に下落するので、通貨当局が外為市場に介入したからである。第1次石油危機の際には、為替当局は74年1月まで、円安進行を極力抑えようとし、大規模な介入を行った。また資本流入を促進するために、資本輸入規制も緩和されたが、先行き「円安観」が広がっていたので、この政策はあまり効果をもたなかった（小宮・須田、1983b, p.130以下）。そして翌年は外貨準備が逆に増大に転じ、為銀部門の純債務（対外短期負債）の増大が目立った（表7）。貿易収支の赤字は、最終的には為銀の純債務によって「金融」されたのである。為銀の対外債務が貿易金融と密接に結び付いていたことからすれば、これは当然である。

ただし第2次が第1次と異なった点は、今回は為銀海外支店の業務に規制が強く及ばなかったので、「現地貸」とBCユーザンス（海外支店による手形買取）が共に伸びたことである\*16。第2次石油危機に際して、海外店の業務が制限されなかったのは、前回のようにユーロ市場に危機的な状況が訪れていなかったことに加えて、海外市場における邦銀の地位がこの間、強化されていたからであった。またこの直後には外為法改正があったので、外為銀行国内店への民間短資の流入は一層容易になっていた。

ユーロ市場での取引は、原則として日本の監督当局、居住者とは無関係に生じうる。原則としてと留保したのは、ユーロ業務は一般に規制から自由な市場の特性を利用しつつ発展してきたからであるが、日本の場合にはこの分野でも大蔵省の規制・指導が根強いことには注意を要する。またユーロ市場では非居住者間の「外-外」取引が主流ではあるが、日系金融機関の在外支店や現地法人では日本

---

\*16 奥田（2）、PP.44-5, 56-7。ここで注意すべきは、邦銀の海外店が行う「外-外」取引は、日本の国際収支には直接反映されないことである。国際収支上で為銀部門の数値は総合収支の画線下 (below the line) に属する金融勘定に含まれるが、これは居住者（為替銀行の国内店）による対外短期資産・負債の変化を表現しているにすぎないからである。ただし、1986年12月に開設された東京オフショア市場で行われる「外-外」取引は、金融勘定・為銀部門の取引に含まれるので、原則として国際収支統計で捕捉される（深尾、1990、p.167、175）

居住者との取引がかなり大きな部分を占めているので、その間接的影響として、国内の本店や本社を通じてユーロ金融取引に対しても規制が及びやすくなることはあるだろう。一般的には、国内市場に規制が強いと、ユーロ市場での資金調達・運用が伸びる。1960年代のアメリカ多国籍企業のように、自国の国境を越えた資本取引に規制が強いと「外-外」取引が促進されやすいとあってよいが、日本の場合は政府の規制がユーロ市場にまで及ぶので、少なくとも当初においては、さほど代替効果は生じなかったと考えるのが妥当であろう。

しかし、1984年以降、ユーロ円取引に対する規制が緩和されたのと並行して、ユーロ業務全般も自由化された。国内金融取引に対する代替効果の例として有名なユーロ円債の発行も、その一つの結果であり、この方面では、かつてアメリカのユーロ金融業務が拡大したのと類似の状況が生まれつつあるといえるだろう。この新しい展開に銀行がどのように関係していたのかが、次の論点になる。

## 5. 日本企業、機関投資家との取引

1980年代後半の目立った特徴は、ユーロ債市場において日系企業の起債（エクイティ債）が大きくなればなるほど、日系金融機関のシェアが大きくなるという関係であった\*17。もっともこの関係が強く現れたのは、証券会社によるユーロ債発行引受の主幹事獲得であり、銀行の証券現法は、「三局合意」やユーロ円債で調達した資金の国内還流に制約が課せられていたので、むしろ非日本系企業の発行引受や投資仲介に活路を見いだそうとした。また日本企業が発行したユーロ債の購入には日本の投資家が多いといわれたが、邦銀現法は直接これらの証券投資に関わるよりも、非日本系顧客との取引関係に重点があったとみられている（Bank of England, 1987, p.521）。ユーロ債市場において、邦銀は主役の地位から程遠かったのである。邦銀海外支店が、外国銀行が発行した変動金利債（FRN）

---

\*17海外における起債は国内市場の硬直性が原因になっていたもので、国内に残る法的、ないし制度的な規制が国際金融取引を伸ばすという事例の1つである。貝塚・篠原(1987), Takeda and Turner (1992, p.75ff)。

を大量に購入し、結果的に損失を受けた(入江, 1988, p.142以下)のは、日本系企業のユーロ債取引に参入がむつかしかったことも一因であろう。

逆にバブルの崩壊以降、外国でのエクイティ債(とりわけワラント債)の発行は、日本株価が急落したことと軌を一にして1990年に急減した(Takeda and Turner, Table 26,27)。しかし日本企業のユーロ債発行に邦銀は直接関与が小さかったので、その打撃を受けることも少なかった。株価、地価の下落は、銀行にとっては後述するようにBIS規制を通じて間接的に影響が出てきたのである。

しかしその一方で、ロンドン資金市場における邦銀のシェア増大は、ごく最近まで自行本支店への資金取り入れに由来していた\*18。表8から在外支店の業務内容を読みとると、資産項目の中で、貿易関係手形の比重は、1970年代の半ばにおいてもかなり低いが、その後急速に地位を後退させている。代わって現地貸や現金・預金が急増した。後者はユーロ通貨市場における、いわゆる資金取引を反映している。80年代後半には証券投資も伸びたが、上記の二つに比べるとやはり比重は小さい。海外店の負債側で圧倒的に大きいのは、預金(CDを含む)形態での資金取り入れであり、これは「外-外」取引が主流であることを示している。また資産側も併せた本支店勘定のネットでは、1990年まで日本への資金流出が基調になっていた\*19。この資金需要は以下でみるように日本からの対外長期投資と結びついていたのである。

アメリカの邦銀支店や現法の取引相手にも、日本系企業の占める割合が伝統的に多い。1988年の時点で米国内では、現地企業への商工貸付が多いが、実はその多くは日本系企業であったという説もある\*20。もっとも実務家によると、対日系企業との取引ではマージンが少ないので、最近では避ける傾向があり、むしろ日本とは関係のない不動産融資や、LBO融資が増えているようである。

---

\*18Bank of England(1987)による。Terrell et al(1990,p.42)にも同様の指摘がある。

\*19石見(1988, pp.40-41)でもふれたように、伝統的に邦銀海外店(とりわけロンドン支店)の主要業務の一つは、日本国内に外貨資金を供給することであった。

\*20Terrell et al(1990,p.43)。Fujita(1989,p.237)は、現地貸の70%が非日本系企業としているが、その論拠になったFigure 8とは整合していない。

1980年代に入って国際金融取引をめぐる環境は大きく変化した。対外資本取引が自由化されたことにより、「内-外」資本取引が銀行の業務にも反映された。経常黒字の裏側には資本収支の赤字、すなわち対外投資の流れがあるというのは恒等的な関係であるが、注意を要するのは、第一に資本収支はあくまでも内外資本移動を差し引きした結果であり、純額をかなり上回る規模の資本流出と流入があること、第二に、資本収支は長期と短期では対照的な動向を示すことがあり、概してごく近年までは前者が純流出の一方で後者は純流入、すなわち「短期借・長期貸」となっていたことである（表7，表9）。これは、長期資本収支の赤字が経常収支の黒字を上回っていたからである。この点を考えただけでも、資本収支の赤字が単純に経常黒字から派生した結果であるとはいえない。資本流出と流入、しかも短期と長期に分けて、それぞれの原因を知ることが必要になる。これらすべての要因の合成された結果が、資本収支の赤字＝経常収支の黒字＝貯蓄超過なのである。

長期資本収支の内訳をみると（表9）、本邦資本の流出と外国資本の流入がともに80年代に入って伸びが顕著である。なかでも後者に断絶が目だつのは、外為法改正による効果が資本流入により強くあらわれたことを示唆している\*21。前者、資本流出の主流は、83年頃までは借款、直接投資であった。これらに延払信用を含めると、その大部分は多かれ少なかれ実物経済との関連が強かったといえることができる。直接投資については、70年代までの途上国向け資源開発型、80年代に入って目立つ製造業の現地生産などがその好例である。延払信用にしても、貿易金融が長期化したものと考えてよい。長期借款には、金融機関による対外貸付の他に、非金融企業が供与する企業貸付もあった。

これら伝統的な長期資本取引に対し、近年急増した対外証券投資は、生命保険会社、信託銀行（全国銀行信託勘定）などが受け入れた年金基金の運用が中心となっている（表10を参照）。これら機関投資家の投資は、1986年の急激な円高に対処するために、運用規制枠が大幅に緩和されたことも促進要因になった

---

\*21第2次石油危機が発生するまでは、円高傾向を是正するため、資本流出促進、流入抑制の方針がとられていた。この時期の資本移動規制について詳しくは、深尾(1989)付表1。小宮・須田(1983b)表3-5、表9-4、5。



\*22。1981年から85年の初頭にかけては、円安の進行に歯止めを掛けるために、証券投資が一時的に規制されていた。そのため生保など機関投資家は、日本企業が海外で発行した外貨建債券（いわゆるスシボンド）や外貨建預金への運用を増やしていたのが実状であった（河合・照山、1991、pp.145,169）。しかし外国証券への運用規制枠が拡大されると、より高い利回りを求めて米国債への投資が増大していった。この他に、銀行自身も外国証券投資に参加しており、表10の全国銀行銀行勘定の残高によると、1987年頃まではむしろ生保を上回るほどの規模であった。しかし銀行は国内預金を直接に海外で運用することには、為替リスクを最小限にするために外貨の持高規制\*23があるので、外貨で調達した資金を外国で運用する（「外-外」投資）という行動様式をとる。また仮に持高規制がなかったとしても、外為銀行は、為替リスクを回避するために外貨建の債権・債務を均等化させる（スクエアにする）のが通例である。この点では、生保や信託銀行が「円投型」の証券投資を行うのと対照的である。

短期資本収支は、期間1年以内の貿易金融、借款や短期証券・現先取引などを指すが、わが国の国際収支統計では、外為銀行を介しない部分のみを狭義の短期資本収支とみなし、外為銀行の対外短期ポジションの変動を表わす金融勘定（為銀部門）とは区別している。このような区分は、為銀部門と公的部門（主に外貨準備）から成る金融勘定が、他の国際収支項目の変動に対して事後的な調整機能

---

\*22ただしこの点だけを強調するのは、やや一面的である。規制が緩和されても、投資家の側に内的な動機がなければ対外投資は伸びないからである。逆に投資家の側に内的必然性があると、制度改正を要求するという関連はなかったのか否かを、検討する意味はあるだろう。長期資本流出の原因に関しては、たとえばUeda（1989）も参照。

\*23直物持高に関するいわゆる円転規制は、1984年6月に廃止され、現在は直物、先物合計に対して総合持高規制が課せられている。現在（1992年8月時点）では、外為銀行は「毎日の終業時における直先総合持高を、大蔵大臣が別途指示する場合を除き、100万米ドル相当額を超える買持ちまたは売持ちにしてはならない」という規定になっている。第16回『大蔵省国際金融局年報』平成4年版、p.113。

をはたすという考え方に基づいている。しかし、外為銀行の金融取引も、とりわけ外貨と円の転換に限度を定めた「円転換規制」が1980年に緩和され、84年6月に撤廃されてからは、狭義の短期資本収支と同様に、為替相場や金利格差に対して自発的に裁定行動をとる傾向が強まっている。実質的には二つを区分する意味はほとんどないと考えてよいだろう。表7では両者を合わせた広義の短期資本収支も表示している。実は先に述べた「短期借・長期貸」の特徴は、外為銀行の金融勘定を含めて考えると、一層明瞭になってくる\*24。

外為銀行の「短期借」は、いかなる理由で発生したのだろうか。さしあたり考えられる理由は、1) 銀行自身の中長期対外貸付、2) 国内のインパクト・ローン、3) 自行や他の機関投資家の対米証券投資などであろう。この中で1980年代には、米国債や対米不動産投資などの「長期貸」と一体になることが目立っていた。中尾(1988, 1991)は、この事態を指して、日本は「又貸し大国」であると特徴づけた。外為銀行は、機関投資家などに対米投資用のドルを供給するために、ドル資金をユーロダラー市場等で借入れているので、この関係は日本がまだドル依存の体制から脱却していないことを意味する。金融大国といっても二流であるという意味が、「又貸し」という言葉に込められているのである。この規定は表面的には事実にあってはいるが、なぜそうなのか、どこに問題があるのかの究明が不足している。この点は、国際金融センター、通貨の国際化を促す条件は何かという問題につながってくるので、次節で取り上げることにしよう。

## 6. 国際金融システムとの関連

「短期借・長期貸」の国際金融ポジションから連想されるのは、基軸通貨国の金融仲介機能である。1960年代にキンドルバーガーら「少数派」は、アメリカの対外流動債務の形成は「世界の銀行」にふさわしい機能でありなんら懸念す

---

\*24この点はすでに寺西(1987, pp. 174-76)が指摘していた。為銀は外貨建の期間変更機能(maturity transformation)を行っていたことになる。

べき材料ではないとした\*25。この説は、ドル建対外短期債務の累積がドルの信認（金交換性）に関わることを過小評価していた点に問題があった。しかし、国際金融センターには一方で非居住者の流動性預金が置かれ、また他方では「長期貸」の機能をはたすことが通常であるという指摘は、それ自体としては正しい。日本の「短期借・長期貸」は、国際金融センターとして成熟しつつあることを示唆しているのであろうか。

経常収支の黒字を上回る長期資本収支の赤字（「長期貸」）があると、恒等的な関係により、その裏側には短期資本収支の黒字（「短期借」）が発生する。また対米投資用にドルが必要になると、これを含めてドル需要の総額が、外為市場におけるドル供給の総額と一致しなければならないことは疑いない。ただし、この場合のドル需給の一致には、東京外為市場における取引に限らず、投資家が外国の外為市場でドルを調達することも含められるであろう。日本が対外投資用に必要とするドルといえども、全世界の外為市場における円／ドル取引の一部を構成することに変わりはないので、日本の国際収支上でドル為替供給要因と需要要因とが等しくなることを必ずしも要しない。逆に日本の国際収支に反映される取引は、ドル建のみならず円建の取引をも含んでいることを勘案すれば、この点は分かりやすいだろう。

むしろ重要な問題は、なぜ外為銀行がドル建短期資金を借入れるかである。たしかに対米投資には最終的にドル資金を必要とするが、「円転換規制」が廃止されているので、外為銀行は円資金を調達し、これを外為市場でドルに交換してもよいはずである。これは金利裁定式の応用問題に他ならない。先物カバー取引を想定すると、

---

\*25 Despres, Kindleberger, Salant (1966)。念のために付言すると、基軸通貨国が短期流動債務を負うことは必然的ではあるが、他方で貿易金融などの形態で短期債権も併せて持つので、ネットの短期ポジションがプラスになるかマイナスになるかは一概にはいえない。第一次大戦前のイギリスでは、循環的変動をはらみながらも、平均すると短期債権・債務がほぼ均衡していたとみるのが妥当であろう。Bloomfield (1963)、訳書、p. 162。

$$i = i^* + (e_f - e_s) / e_s + \alpha$$

$i$  : 円建金利、 $i^*$  : ドル建金利、 $e_f$  : 先物為替相場、 $e_s$  : 直物為替相場、  
 $\alpha$  : 残差。

この式から残差を捨象して考えると、ドル資金であれ円資金であれ調達コストに差はないはずである。実際のデータから $\alpha > 0$ という結果が見出されれば、ドル建て資産にはプレミアムが存在するといつてよいだろう\*26。しかし外為法の改正以降、 $\alpha$ はほとんど0であり、わずかに0から外れる差額は取引コストから説明されるのが普通である\*27。したがってドルの短期借りが行われたのは、ドル建金融市場の世界的な広がり、深さを反映して、その取引コストが相対的に低いからであるという解釈が成り立つ。いうまでもなく当該通貨建の金融市場の広がり、深さは、基軸通貨の成立要件の一つであり、他方でこれは円が国際通貨として未成熟なことを裏書きしている。

また参考にすべきは、1991年において日本の長期資本収支は黒字で、短期収支が赤字、すなわち「長期借・短期貸」に転換したことである（表7および表9）。外国投資家の日本株や債券購入が増大し、他方で邦銀が従来の「短期借」残高を縮小する動きに出たことが、その理由であった。前者は日本の証券相場、円相場が「割安」になったからであり、また後者は邦銀がBIS規制の影響で利益の小さい業務の抑制に転じたことの一環であった\*28。その意味で日本の資本収支の特徴は「構造的」というよりも、価格メカニズムの動きによって短期間に変化するものであったということになる。しかし為替相場や金利、株式相場などが

---

\*26ただし厳密にいうと、このプレミアムには、通貨に付随する部分と金融市場が所在する国の規制に関わる部分（所在国プレミアム）との二つが含まれている。後者の影響を排除するために、ドルも円もユーロ金利を適用することが多い。

\*27深尾(1989, pp.8-9)。小宮・須田(1983a, pp.168,179-75)。またユーロ市場関係者の間では、ドル金利と円金利の差は直先スプレッドに一致することが業務上の目安とされている。

\*28BIS, 62nd Annual Report (1991/1992), p.161,164。

変化すれば、また「長期貸・短期借」が復活することは十分ありうる。ドル資金の短期借りがドル建の資金市場の成熟度を反映していたとすれば、その可能性はいっそう大きい。だが近い将来において円建金融市場が成長すれば、「長期貸」も「短期借」も円建で行われるようになり、「又貸し大国」という性格は、いずれ過渡期の産物になるであろう。その可能性を本稿では詳しく論じる余裕はないが、これに関連して最後に、ドイツ系銀行との比較にふれておこう。

ドイツマルクの貿易通貨としての国際化がむしろドイツ系銀行の対外的な進出を抑制していたことは既に述べた。しかし国際資本移動が活発になった1970年代も後半以降には、これ以外の要因を考慮しなければならない。独銀の国際業務は依然としてマルク取引が中心である（表11を参照せよ）。短期および長期の債権、債務に占める自国通貨建の割合は、日本の外国為銀行よりも大きく、その格差は（中）長期の貸付において一層目立っている。この意味で自国通貨建ての国際金融業務は、日本よりもかなり進んでいると見てよいだろう。ただ他方で注目すべきは、日本の外為銀行では短期債権、債務の両側において円建の比率が増加基調を示している（表12）のに反し、ドイツでは長期債権や短期債務のマルク建比率が低下していることである。非居住者による流動性の預金が自国通貨の国際化を計る一つの指標だとすると、ドイツではそれに逆行する傾向がみられるのである。この傾向は何に由来するのであるか。

ドイツ系銀行の国際化が立ち後れた原因として、比較的最近になって指摘されているのは、1) 収益性の重視、2) 国内市場の規制が少ないので、外国市場にまで進出する必要性に乏しいこと、3) 1985年までドイツ連邦銀行（ブンデスバンク）が新金融商品に対して消極的であったこと、などである。（Bundesbank, 1986, p. 34）。

これらの指摘の中で3) はごく近年まで日本にも共通していた。ドイツでは銀行が証券業務を兼営するユニヴァーサルバンキング制度をとっているので、「証券化」が進展した1980年代にはその点で有利であるが、中央銀行が新金融商品に対して消極的であると、その有利性は十分に発揮されなかったということになる。逆に1) の要因は、次節でふれるように、邦銀の成長要因であった。また2) に関して注意すべきは、ドイツ金融市場の規制がはたして他国に比べて小さいといえるかどうかである。たしかに資本移動の自由化は、日本やイギリスに先

行してはいたが、1960年代の末からマルクへの逃避資金を抑制するために、しばしば資本流入規制策が導入された（Bundesbank, 1985, p.76）。ルクセンブルクにユーロマルク市場が発達したのは、その付随現象であった。たしかにこの時期の規制は70年代半ばから撤廃されたがその後においても、ユーロマルク市場が衰退しないのは、ドイツ国内市場に残された規制が原因とみてよいであろう\*29。これらの規制が全般的にマルク建ての金融取引の発展を制約している可能性もある。この点が、フランクフルトが将来、EC域内において金融・資本市場の中心になる上で課題になるであろう。

## 7. 低収益か低コストか

低収益性に関しては、既に石見(1988)でも取り上げたが、実はこの点は銀行業務の産業的な特質にも関係していることを付言しなければならない。元来、銀行業務には「規模・多角化の経済」(Scale and scope economies)が働きやすいので、少数の銀行に取引が集中する傾向がある\*30。まず情報産業としての特性は、何よりも経験の蓄積がものをいうので、市場で多年にわたり有力な地位を占めた銀行が参入障壁形成する。また銀行の取引相手、業務の範囲が多様になればなるほど、リスクが分散され、安全性も高いと評価されやすいので、その結果、規模の大きな銀行の資金調達力が一層大きくなる。国際的な次元では、特定国の企業が競争力をつけ、資金調達・運用を世界的に展開するようになると、既にふれたように、国内の顧客関係が外延的に拡大されて、その国の銀行の国際業務も促進されるという関係が付け加わる。この関係は、個々の企業単位ばかりではなく、一国の単位でも生じるとみた方がよいだろう。その結果、英国系や米国系のように経済先

---

\*29在フランクフルトの邦銀関係者によると、同市場はロンドンはもちろんパリに比べても規制が多いといわれている。

\*30Aliber(1991, pp.187-190)はこの効果を国内業務に即して理解している。国際銀行業務を区別する理由は参入規制がないことであるが、この分野でも「規模・多角化の経済」効果が働くことまでを否定する必要はないだろう。

進国の銀行が、国際銀行業務でもまず優位な立場を享受していた。「規模・多角化の経済」の面で不利を負っている後発国の競争者が、このような市場に参入するためには、低価格による攻勢は一つの合理的な経営戦略であろう。

マージンの低さゆえに米国系銀行がユーロ金融業務から撤退する動きをみせたように、邦銀のシェアが国際的に急増した要因の1つに、低収益をも辞さない営業方針があったことは疑いない。邦銀がシェアを急増させた後においても、依然として行動様式に変化がなかったかどうかを直接確かめるためには、利潤率の時系列統計が最適であろう。石見(1988)で推定した国際業務の利益率は、その基礎になった資料の発表形式がその後変わったので、残念ながら1986年以降の数値はえられない。実務関係者によると、1989年頃から国際業務資産の増加を見直す兆候が現れていたようである。その主因はBIS規制の影響であった。この規制自体が、邦銀の低マージンによる業務拡大に歯止めを掛けるという動機が背後に働いていたので、その効果が現れたのは自然の成りゆきであったとみることもできる。ただしこの規制協定では、自己資本部分に株式の含み益も参入されることになっていた\*31ので、日本国内で株価の上昇基調が続いていた間は、抑制効果にもおのずから限界があった。その後、1990年初頭以来の株価急落は、国際業務の増加を抑制する強力な梃子になった。従来に比べてより少ない資産で収益を挙げるためには、不採算部門がまず削減の対象になり、国際部門にしわ寄せが来たのである。これは間接的に、低マージンの競争が国際部門に支配的であったことを物語っている。

もっとも他方では、資本コストの差が国際銀行業務の成長に影響するという仮説に根強い支持がある\*32。この説で問題になるのは資本コストをどのように定義し、計測するかである。時価評価の株式資本一単位によってえられる収益として資本コストを定義すると(たとえば、Zimmer and McCauley, 1991, pp.34-35)、低位の資本コストは株価収益率(PER)が高いということとほとんど同義にな

---

\*31邦銀のシェア拡張を抑える動機は、いうまでもなく米英の金融機関に強く、株式含み益の参入は日本側の要求であった。

\*32Aliber(1984, pp.669-670、および1991, pp.196-97)。またTakeda and Turner(1992, p.93)も、このような説を肯定している。

ってしまう。この説は、利益率の分母に時価評価の株式資本を置くか、総資産を置くかが違うだけで、邦銀の収益率が低いというわれわれの見解と基本的な差異はない\*33。株主が利益率にあまりこだわらないので、低価格＝低スプレッドによる競争が可能になると理解すれば、銀行に限らず、日本企業に一般的な特徴として既に周知の仮説である。さらに検証の作業が必要になるであろうが、この説には有力な視点が含まれていることは事実である。

日本の株高による資本コストの低下が、銀行の国際業務を促進していたとすれば、逆に1990年以来の株価下落が、国際業務に歯止めを掛ける要因になっているだろうか。事実として株価下落と国際業務の抑制が同時並行的に生じたことに間違いはないが、それは既述のように、BIS規制との関連で理解するのが正しいであろう。

しかしより直接的に、国内で安く調達された資金が海外で運用されていると想定するならば、日本と海外との間の資金取引の実態をみななければならない。既述のように、邦銀海外支店の「本支店勘定」は、ごく最近までネットで日本への資金取り入れが基調になっていた。したがって株式の時価発行にしる、預金で調達するにしる、仮に日本国内で資金コストが低かったとしても、それは在外支店の資金取引には反映されない構造になっていたのである。「本支店勘定」だけが邦銀の海外との資金取引を表現しているわけではない可能性もあるので、他の資料として、外為銀行の対外短期債権・債務統計によると、1991年になってようやく円建では債権超過になってはいるが、全体のポジションは依然としてかなりの債務超過になっている（表12）。この統計でも、同じ資金構造があらわれている。

ただし限界的な部分では、日本国内の状況が在外支店の資金調達コストに間接的に響くことはありうる。国内での資金調達コストが低かったり、株高で含み資産が大きくなると、その銀行全体に対する市場の評価が高まり、海外での借り入れ資金コストも低くなるかもしれない。石油危機時の「ジャパンプレミアム」は

---

\*33 E：時価評価の株式資本、P：利益、TA：総資産とすると、資本コストは  $P/E = P/TA \cdot TA/E$  となる。したがって  $TA/E$ 、すなわちレヴァレッジが一定とすると、資本コストの低さは総資産利益率の低さと同義になる。



これとは逆の事例であった。しかし通常の状態では、国際金融市場における資金借り入れコストは、少なくとも先進諸国の銀行に限っては、さほどの差はないであろう (Zimmer & McCauley, 1991, p. 35)。他方で、日本市場で行われる金融取引に限っていうと、資金調達コストの低さを一概に否定できないようにみえるかもしれない。しかし、日本市場で行われる割合が増大しつつあるといっても、邦銀の業務はいまだに海外における「外-外」取引が主流であり、また日本市場の取引に限定すると、安価な資金がなぜ外国系銀行（の在日支店）ではなく、日本の銀行にだけ利益をもたらすことになるか、を別に検討しなければならない。いずれにしろ、資金コストの低さは、それだけでは急成長の原因としては説明力に乏しいのである。

## 8. まとめ

邦銀の国際業務について、その特徴を一言で表現すると、後発性と急成長であった。戦後の日本では、貿易金融や直接投資といった実物的な取引に結びついて、日本系企業の資金需要が、銀行の対外的発展の起動力となっていた。1980年代には、実物的な取引に代わって為替相場や金利の変動を利用した金融収益の獲得が比重を増大させるという違いはあったが、日本の企業、機関投資家の国際的な資金調達・運用が増大するにともない、邦銀の国際的なシェアも拡大するという関係には、基本的な変化がなかったといってよいだろう。また低価格（低マージン）を武器にしたシェア拡大は、国際金融市場において後発的な邦銀にとっては、必然的な経営戦略であった。しかしこの特徴は、銀行に限らず、日本の企業一般に通じるところがあり、その意味では、資本コストの低さを理由とする解釈も成り立つ余地がある。

金融機関の国際化は、第2節で述べた第2、第3の国際化が遅れているがゆえに進展する面がある。戦後の日本で銀行の海外支店が設置された理由は、円建ての貿易決済が大きく立ち遅れていたからであり、この点ではドイツ系銀行と対照的であった。しかし貿易の拡大、とりわけ経常黒字の累積によって、やがて第2の自国金融市場の自由化が生じると、その国の金融機関の国際業務も著しく促進

される。もっとも「内-外」の国際資本移動が長期、短期ともに対米投資と結びついてきたのは、円建ての国際金融・資本市場が未成熟であったことを意味する。このように、金融取引通貨としての国際化が立ち遅れていても、金融機関の国際業務、自国市場を経由する国際金融取引が成長するという関係は、ごく近年になっても認められる。

しかし他方では、1980年代後半以降、日本国内で円建の国際金融取引も急成長してきた。この傾向が今後も持続するか否かは、バブルの後遺症がどの程度大きいかにも依存するであろうが、基調としては逆戻りすることはないといっていよう。いずれにしろ冒頭で述べた三次元の金融国際化が今後は並行的に展開していくかどうか、現在は大きな転換点にさしかかっている。

表1 銀行の国際業務資産（国籍別）、全世界に対するシェア（年末、単位％）

国籍	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
日本	21.1	23.0	26.1	32.4	35.4	38.2	38.0	33.9	31.4
米	28.0	26.4	21.7	17.3	14.8	14.7	14.1	11.4	10.6
フランス	8.0	8.9	9.0	8.4	8.6	8.4	8.4	8.8	9.5
英	8.3	7.5	7.1	6.1	5.8	5.2	4.8	4.4	4.6
西独	6.7	6.4	7.0	7.8	7.9	7.7	8.4	9.7	10.4

資料：BIS, Annual Report, 各年号, Takeda and Turner (1992), Table 31.

表2 銀行の対外資産（所在地別）、全世界に対するシェア（年末、単位％）

所在地	1979	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
日本	4.1	6.2	5.9	7.7	10.7	13.9	16.4	16.7	16.1	14.7
米	12.3	22.6	19.0	16.9	14.6	12.2	12.4	11.9	9.8	9.2
フランス	11.1	8.0	6.6	6.5	5.8	6.4	6.2	6.6	7.2	6.4
英	25.7	27.5	22.7	22.0	22.2	21.0	19.7	18.4	18.1	15.9
西独	6.2	3.6	3.0	3.9	4.9	5.0	4.6	5.3	6.2	6.0

資料：BIS, Annual Report, 各年号。

表3 ユーロ通貨市場の債務残高（通貨別構成）（各年末 単位％）

年次	1979	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
米ドル	68.4	75.9	76.9	68.9	65.0	60.3	61.5	59.6	59.3	52.7
ドイツ										
マルク	17.5	10.1	8.9	10.6	11.7	13.0	12.2	13.8	15.0	14.7
スイス										
フラン	5.7	5.7	4.6	6.2	7.0	7.4	5.5	4.6	5.2	4.8
円	1.4	1.9	2.1	3.7	4.5	5.7	5.3	5.0	5.2	4.8
ポンド	2.1	1.3	1.2	1.5	1.9	2.5	3.1	3.2	4.0	3.7
E C U	-	0.6	1.4	2.8	2.6	2.8	3.1	3.6	4.4	5.6

註：1979, 83年は外貨建対外債務のみ、84年以降は外貨建対外債務と同対内債務の合計。B I S統計による。

資料：大蔵省『国際金融局年報』、昭和61年、平成元年度版。Takeda and Turner(1992), p.74 Table 25.

表4 日本系金融機関の海外店舗（支店、現地法人、駐在員事務所）の  
新規設置数

銀行

年次	1950-55	1956-60	1961-65	1966-70	1971-75	1976-80	1981-85	1986-90
海外支店	13	15	19	8	46	37	53	127
現地法人	3	1	1	3	36	33	84	130
駐在員								
事務所	4	5	9	17	106	97	217	170
計	20	21	29	28	188	167	354	427

証券会社

年次	1950-59	1960-65	1966-70	1971-75	1976-80	1981-85	1986-90
海外支店	--	--	4	9	6	1	--
現地法人	--	4	4	20	18	22	53
駐在員							
事務所	--	--	5	15	20	46	63
計	--	4	13	44	44	69	116

資料：『大蔵省国際金融局年報』、各年号

表5 アメリカ・西ドイツ・日本の銀行の海外進出

年次	アメリカ		西ドイツ		
	支店数	支店資産	支店数	支店資産	
1960	131	35億ドル	3	—	
1965	211	91 —	—	—	
1970	536	526 —	5	—	
1975	762	1759 1765	34	240億M	93億ドル
1980	787*	3105* 4011	74	949	522
1985	916*	2897* 4580	99	1951	623
1987	868*	3420* 5186	102	2276	1266
1988	849*	2750* 5058	108	2780	1583
1989	819*	2640* 5454	118	2971	1580
1990	n. a.	n. a. 5569	128	3568	2208
1991	n. a.	n. a. 5489	128	3998	2407

日本

年次	支店数	支店資産	
1955	15	—	—
1960	31	—	—
1965	50	—	—
1970	58	百億円	億ドル
1975	101	1431	482
1980	139	3843	1695
1985	189	12018	5038
1987	226	13216	9140
1988	250	14013	11034
1989	272	17558	13506
1990	304	19022	12681
1991	327	16293	12068

註：\* 連銀加盟銀行のみ，支店資産のドル表示は年間平均の為替レートで換算した。

資料：Yannopoulos[1983], Table 3., Neumann[1986], Table 2, Deutsche Bundesbank [1988]. 金融研究会『今後におけるわが国の金融機関のあり方』1978, p.182. 日本銀行『経済統計年報』, Monthly Report of the Deutsche Bundesbank, Federal Reserve Bulletin, Statistical Abstract of the United States.

表6 外国為替銀行の対外貸付残高（年末、単位：10億ドル）

	その内				短期	中長期	海外	
	外貨建	円建*	ユーロ円**	合計*			国内店	支店***
1973	13.3	—		13.3	6.0	7.3		
74	16.6	0.1		16.7	8.0	8.7		
75	17.8	0.2		18.0	9.1	8.9		
76	17.4	0.3		17.7	9.2	8.5	5.3	12.4
77	18.3	0.6		18.9	9.4	9.5	5.0	13.9
78	30.0	3.9		33.9	12.0	21.9	9.4	24.5
79	43.6	9.2		52.8	15.1	37.7	9.8	43.0
80	54.9	9.1		64.0	22.9	41.1	19.0	45.0
81	74.3	13.6		87.9	34.6	53.3	18.3	69.6
82	92.6	15.5		108.1	41.0	67.1	23.9	84.2
83	102.6	20.6	0.8	123.2	45.6	77.6	30.8	92.4
84	123.0	31.4	2.4	154.4	60.0	94.4	38.4	116.0
85	134.4	41.2	6.0	175.6	67.7	107.9	64.5	111.1
86	169.1	75.9	18.7	245.0	92.8	152.2	86.2	158.8
87	218.2	136.3	55.9	354.5	141.0	213.5	125.7	228.8
88	275.5	184.8	85.1	460.3	174.8	285.5	139.9	320.4
89	337.3	240.5	132.2	577.8	252.3	325.5	128.9	448.9
90	392.8	267.0	173.2	659.8	287.0	372.8	159.2	500.6
91	399.7	313.7	212.2	713.4	332.3	381.1	169.2	544.2

註： \*ユーロ円を含める。 \*\*対居住者、非居住者の合計。 \*\*\*在外支店現地貨。  
 円建の貸付残高はすべて年末の為替相場でドルに換算した。短期貸は合計から中  
 長期貸を控除して求めた。国内店は合計から海外支店残高を控除して求めた。  
 原資料：『大蔵省国際金融局年報』、日本銀行『経済統計年報』。



表7 短期資本収支と金融勘定・為銀部門

(単位10億ドル)

年次	短期資本収支		広義の			
	貿易信用	証券投資	金融勘定 為銀部門	短期資本収支 合計	外貨準備 増減	
			(1)	(2)	(1)+(2)	
1970	0.66	—	0.72	-0.37	0.35	(a)0.90
1971	2.32	—	2.44	2.53	4.97	(b)10.84
1972	1.91	—	1.97	-1.98	-0.01	(c)3.13
1973	2.56	—	2.41	3.97	6.38	-6.11
1974	1.26	0.24	1.78	8.20	9.98	1.27
1975	-1.02	0.00	-1.14	1.88	0.74	-0.70
1976	0.01	0.00	0.11	0.62	0.73	3.79
1977	-0.81	-0.03	-0.65	-1.68	-2.33	6.24
1978	1.32	0.01	1.54	2.24	3.78	10.17
1979	2.49	-0.03	2.74	4.02	6.76	-12.69
1980	2.07	0.28	3.14	13.14	16.28	4.91
1981	-1.40	3.40	2.27	6.39	8.66	3.17
1982	-0.22	-1.43	-1.58	0.04	-1.54	-5.14
1983	0.35	-0.70	0.02	-3.57	-3.55	1.23
1984	-2.11	-3.38	-4.30	17.56	13.26	1.82
1985	-1.37	0.53	-0.94	10.85	9.91	0.20
1986	-1.46	-3.70	-1.61	58.51	56.90	15.73
1987	-0.24	-3.24	23.87	71.80	95.67	39.24
1988	-0.83	1.90	19.52	44.46	63.98	16.18
1989	-2.52	-3.30	20.83	8.59	29.42	-12.77
1990	0.95	-6.29	21.47	-13.63	7.84	-7.84
1991	-1.54	-9.43	-26.35	-93.45	-119.80	-8.07

註：為銀部門は純負債の増加をプラス、同じく減少をマイナスで表示している。

(a)SDR配分額122百万ドルを含む。(b)SDR配分額128百万ドルを含む。(c)SDR配分額等160百万ドルを含む。

資料：日本銀行『国際収支統計月報』。

表 8 全国銀行在外支店主要勘定 (各年末、単位 100 億円)

年次	資			産	
	現金 預金	有価 証券	貿易関係 手形	現地貸	本支店 勘定
1976	290	26	215	381	212
1980	1432	89	346	1090	240
1985	4984	906	459	2821	968
1990	6823	1032	376	7509	240
1991	5311	856	291	7346	6

年次	負債				合計
	預金 + C D	借入金等	コール マネー	本支店 勘定	
1976	845	219	273	21	1431
1980	2691	231	537	22	3843
1985	8927	419	1570	6	12018
1990	14057	955	3374	—	19022
1991	12251	1656	4036	—	16293

資料：日本銀行『経済統計年報』各年号。

表9 長期資本収支

(単位10億ドル)

年次	内 訳			証券投資		本邦資本	外国資本	資本
	直接投資	延払信用	借款	株式	債券*	流出	流入	収支尻
1970	-0.26	-0.78	-0.55	0.19		2.03	0.44	-1.59
1971	-0.15	-0.86	-0.57	0.75		2.23	1.15	-1.08
1972	-0.55	-0.31	-1.88	-0.49		5.02	0.53	-4.49
1973	-1.95	-1.06	-3.35	-2.58		8.47	-1.28	-9.75
1974	-1.81	-0.68	-1.37	-0.93		4.06	0.18	-3.88
1975	-1.54	-0.06	-1.13	2.73		3.39	3.12	-0.27
1976	-1.88	-0.57	-1.20	-0.11	-3.07	4.56	3.58	-0.98
1977	-1.63	-1.40	-0.79	-0.79	-1.41	5.25	2.06	-3.18
1978	-2.36	-0.16	-6.31	-0.93	-1.89	14.87	2.48	-12.39
1979	-2.66	-1.26	-8.27	-0.25	-1.35	16.29	3.32	-12.98
1980	-2.11	-0.74	-2.78	-6.76	-2.60	10.82	13.14	2.32
1981	-4.70	-2.75	-5.27	-5.68	-1.23	22.81	13.13	-9.67
1982	-4.10	-3.25	-8.08	-2.40	-0.29	27.42	12.45	-14.97
1983	-3.19	-2.58	-8.47	-5.47	-7.35	32.46	14.76	-17.70
1984	-5.98	-4.93	-12.00	-3.66	-19.94	56.78	7.12	-49.65
1985	-5.81	-2.79	-10.51	-1.67	-41.37	81.82	17.27	-64.54
1986	-14.25	-1.88	-9.31	-22.81	-78.63	132.10	0.63	-131.46
1987	-18.35	-0.54	-16.31	-59.71	-34.13	132.83	-3.70	-136.53
1988	-34.70	-6.96	-15.29	3.82	-70.47	149.88	18.95	-130.93
1989	-45.18	-4.01	-4.68	-10.89	-17.15	192.12	102.87	-89.25
1990	-46.27	-0.69	16.93	-19.53	14.50	120.77	77.18	-43.59
1991	-29.80	-4.38	24.59	43.20	-2.23	121.88	158.50	36.63

註：-は純流出を表わす。\*債券は外債（円建等）を含む。

資料：日本銀行『経済統計年報』『国際収支統計月報』。

表10 機関投資家の外国証券投資

(単位 億円)

	投資残高 (年末)				年間増加額			
	全国銀行		生命	損害	全国銀行		生命	損害
	銀行勘定	信託勘定	保険	保険	銀行勘定	信託勘定	保険	保険
1970	344							
1971	584				240			
1972	2657				2073			
1973	5317				2660			
1974	5832				515			
1975	6238	284			406			
1976	6389	316			151	32		
1977	6869	546			480	230		
1978	7666	934	2029		797	388		
1979	9111	1458	5776		1445	524	3747	
1980	10622	1726	6818	1932	1511	268	1042	
1981	14303	3319	11232	2355	3681	1593	4414	423
1982	21189	5596	19019	3360	6886	2277	7787	1006
1983	27215	9439	29272	5709	6026	3843	10253	2349
1984	44143	14359	38416	8195	16928	4920	9144	2486
1985	73267	34611	47719	10224	29124	20252	9303	2029
1986	95158	62130	73065	13759	21891	27519	25346	3535
1987	106195	78718	103427	17449	11037	16588	30362	3690
1988	110828	81688	130857	20453	4633	2970	27430	3004
1989	152073	103057	171626	26670	41245	21369	40769	6217
1990	183903	111459	172188	31215	31830	8402	562	4545
1991	159422	132178	174278	31931	-24481	20719	2090	716

資料：日本銀行 『経済統計年報』、同『月報』。

表 1 1 ドイツ国内金融機関の対外債権・債務（単位 1 0 億マルク）

短期	債権			債務		
	総額	D M 建	同比率 (%)	総額	D M 建	同比率 (%)
1968	15.4	7.7	50.0	15.1	12.8	84.8
73	26.2	11.4	43.5	33.9	18.3	54.0
78	47.2	19.8	41.9	69.6	42.4	60.9
83	67.2	35.3	52.5	85.9	47.7	55.5
87	180.3	119.9	66.5	106.2	56.3	53.0

  

長期	債権			債務		
	総額	D M 建	同比率 (%)	総額	D M 建	同比率 (%)
1968	16.1	15.8	98.1	2.1	1.2	57.1
73	27.4	26.0	94.9	9.3	5.4	58.1
78	80.9	74.6	92.2	38.6	28.9	74.9
83	126.1	111.1	88.1	70.3	48.1	68.4
87	165.9	146.0	88.0	96.8	67.6	69.8

資料：Deutsche Bundesbank, (1988, s. 300), Monthly Report

表 1 2 日本の外為銀行の対外債権・債務の通貨別構成

(年末、単位 1 0 億ドル)

年次	中長期貸付			短期債権			短期債務		
	総額	円建	同比率 (%)	総額	円建	同比率 (%)	総額	円建	同比率 (%)
1973	7.3	-	-	10.0	0.4	4.0	13.5	0.6	4.7
78	21.9	3.9	17.8	21.4	1.9	8.9	36.7	7.2	19.6
83	77.6	19.8	25.5	72.1	8.6	11.9	107.3	13.7	12.8
87	213.5	80.4	37.7	320.2	157.5	49.2	530.1	180.6	34.1
89	325.5	93.8	28.8	627.8	308.5	49.1	894.6	318.4	35.6
91	381.1	107.0	28.1	640.8	339.0	52.9	803.5	248.5	30.9

資料：大蔵省『国際金融局年報』、日本銀行『経済統計年報』

参考文献

Aliber, Robert. Z., (1984), "International Banking: A Survey", Journal of Money, Credit and Banking, 16-4, pp.661-678.

Aliber, Robert. Z., (1991), "Regulation, Protection, and the Structure of International Banking Industry", in Gebhard Fels and George Sutija (eds), Protectionism and International Banking, Macmillan pp.187-201.

Bank of England, (1987), "Japanese banks in London", Quarterly Bulletin, November, pp.518-524,

Bloomfield, Arthur I., (1963), "Short-term Capital Movements under the Pre-1914 Gold Standard", Princeton Studies in International Finance, No. 11, 小野一一郎・小林龍馬訳、『金本位制と国際金融』、日本評論社、1975年。

Despres, Emile, Charles P. Kindleberger and Walter A. Salant, (1966), "The Dollar and World Liquidity: A minority View", The Economist, vol.218, Feb. 5, pp.526-529.

Deutsche Bundesbank, (1985), "Freedom of Germany's capital transactions with foreign countries", Monthly Report, July, pp.13-23.

Deutsche Bundesbank, (1986), "Innovation in international banking", Monthly Report, April, pp.25-34.

Deutsche Bundesbank, (1988), 40 Jahre Deutsche Mark Monetäre Statistiken 1948-1987, Frankfurt a.M.

Fielke, N. (1977), "The Growth of the U.S. Banking Abroad: An



Analytical Survey", Federal Reserve Bank of Boston, Key Issues in International Banking, pp.9-40.

Fujita, Masahiro (1989), "Internationalization of Japanese Commercial Banking and the Yen: The Recent Experiences of City Banks", R. Sato and T. Negishi (eds), Developments in Japanese Economies, Academic Press, pp.217-251.

Hamada, K. and A. Horiuchi, (1987), "The Political Economy of the Financial Market", Kozo Yamamura and Y. Yasuba (eds), The Political Economy of Japan, vol.1. The Domestic Transformation, Stanford University Press, pp.223-260.

Iwami, Toru (1992), "Indebtedness and Hegemony: International Financial Relations since the oil crises", Paper presented at the Conference on "Adjustments of Policies, Organizatuins, and Firms to Global Competition" in San Diego, California.

Neumann, Manfred. J. (1986), "Internationalization of Germann Banking and Finance", Korea Federation of Banks, Internationalization of Banking : Analysis and Prospects, Seoul pp.67-153.

Spindler, J. Andrew(1984), The Politics of International Credit, Private Finance and Foreign Policy in Germany and Japan, The Brookings Institution, Washington D.C.

Takeda, Masahiko and Philip Turner, (1992), "The Liberalization of Japan's Financial Markets: Some Major Themes", BIS Economic Papers, No. 34.

Terrell, Henry S., Robert S. Dohner and Barbara R. Lowrey, (1990), "The Activities of Japanese Banks in the United Kingdom and in the United States, 1980-88", Federal Reserve Bulletin, February, pp. 39-50.

Ueda, Kazuo (1989), "Japanese Capital Outflows", The University of Tokyo, Research Institute for the Japanese Economy, Discussion Paper Series 89-F-11.

Yannopoulos, G.N. (1983), "The Growth of Transnational Banking", in M. Casson (ed.), The Growth of International Business, G. Allen and Union, pp. 236-257.

Zimmer, Steven A. and Robert N. McCauley, (1991), "Bank Cost of Capital and International Competition", Federal Reserve Bank of New York, Quarterly Review, Winter, pp. 33-58.

入江恭平、(1988), 「ユーロ・セキュリタイゼーションと国際銀行業」、法政大学比較経済研究所編、『金融のグローバル化 I』、法政大学出版局、pp. 123-157

石見 徹、(1988) 「邦銀の国際業務：急成長の諸要因」、東京大学『経済学論集』、第54巻3号, pp. 35-53.

石見 徹、(1990), 「国際銀行業務をめぐる競争と不安定性」、  
石見 徹・伊藤元重編『国際資本移動と累積債務』、東京大学出版会、pp. 89-109.

石見 徹・河合正弘、(1990), 「基軸通貨と国際通貨システム (1) ~ (2)」、東京大学『経済学論集』、第56巻2, 3号, pp. 73-101, 83-110.

石見 徹、(1991)、「ブレトンウッズ体制の歴史的特質」、東京大学『経済学論集』、第57巻3号、pp.43-72.

石見 徹、(1992)、「ブレトンウッズ体制下の日本：資本移動規制と固定相場制」、東京大学『経済学論集』、第58巻2号、pp.71-91.

『大蔵省国際金融局年報』、各年号

奥田宏司(1986-87)、「戦後日本の貿易金融(1) - (3)」、大分大学『経済論集』37巻4,5号、38巻2号、38巻5号、pp.76-107, 28-60, 1-31.

貝塚啓明・篠原興(1987)、「日本における金融の国際化」、館竜一郎・蠟山昌一編『日本の金融 II 国際化の展望』、東京大学出版会、1987年、pp.131-170.

河合正弘・照山博司(1991)、「1980年代における金融機関の外国証券保有行動」、東京大学『社会科学研究』、第42巻6号、pp.127-212。

金融制度研究会(1970)、『金融制度調査会資料第4巻 普通銀行制度・貿易金融』。  
金融財政事情研究会

金融研究会編(1979)、『国際化の進展にともなうわが国金融機関のあり方』、  
金融財政事情研究会。

金融制度研究会(1984)、『金融の国際化の現状と今後の対応』。

小宮隆太郎・須田美矢子(1983a)、『現代国際金融論』理論編、日本経済新聞社

小宮隆太郎・須田美矢子(1983b)、『現代国際金融論』歴史編、日本経済新聞社

鷗見誠良、(1988), 「グローバル・バンキング・ネットワークの形成」、法政大学比較経済研究所編、『金融のグローバル化 I』、法政大学出版局, pp. 39-78.

寺西重郎 (1987)、 「日本の『資本輸出国化』と銀行の国際化」、館龍一郎・蠟山昌一編『日本の金融 II 国際化の展望』, 東京大学出版会, pp. 171-219.

中尾茂夫 (1988)、 「債権大国・日本の対外ポジション」、大阪市立大学『季刊経済研究』、第10巻4号, pp. 141-173.

中尾茂夫、(1991), 『ジャパンマネーの内幕』、岩波書店

藤田正寛・石垣健一 (1982)、 「日本の銀行の国際化—主として都市銀行について」、神戸大学経済経営研究所、『金融研究』, pp. 189-229.

深尾光洋 (1989)、 「日本の為替管理の自由化と国際収支構造の変化」、日本銀行『金融研究』、第8巻4号、pp. 1-64.

深尾光洋、(1990), 『実践ゼミナール 国際金融』、東洋経済新報社