

本フローの多くが過剰であり、最終的には持続可能でないことが明らかになった。しかしながら、明らかに過剰ではあったが、金融の安定と金融統合の間には必然的にトレードオフが存在するという結論になるわけではない。むしろ、上記のように、それが示すことは、単一市場を支える制度的枠組みに欠陥があったということ——つまり、金融統合に対して十分な規制監督機関や必要とされる経済ガバナンスの枠組みが伴っていなかったということである。

3 ヨーロッパにおける銀行ビジネスモデルの多様性

第3章の要約

- **ビジネスモデルは、一面的ではない。** 「リテール銀行」ないし「投資銀行」のような単純なラベルは、銀行のビジネスモデルやその実績、危険性を十分には表していない。ビジネスモデルは、規模、業務、収入モデル、資本、資金調達構造、所有、企業形態、そして地理的範囲のような、異なる重要な面に従って多様であり、時間とともに著しく進化する。
- **異なる実績。** 銀行のビジネスモデルのすべてのタイプが危機で影響を受ける一方、いくつかの特性が他の特性よりも弾力的でないことが証明された。銀行の主要な失敗は、短期ホールセール資金調達、過剰なレバレッジ、過剰なトレーディング市場とデリバティブ市場の業務、積極的な信用拡大による誤った貸付決定、そして脆弱な企業統治に帰せられる。
- **EUにおける大銀行。** 2011年に最大の10銀行（イギリス4行、仏4行、ドイツ1行、スペイン1行）は、1兆ユーロを上回る資産を有していた。最大の銀行は、EUの総GDPの17%に相当する総資産を保有しているが、サンプルにある8行は、国内GDPの100%を超える総資産を保有している。大銀行は、ビジネスモデルや危機における実績に照らして著しく異なっている。
- **破綻するには多すぎる。** 規模それ自体は唯一の問題ではない。より小さくて、より多様でない銀行も、固有の市場や、持続可能でない資金調達、リスク管理ないし企業統治モデルゆえに問題に直面した。多くの小さな銀行が同じようなビジネスを営み、「群れとしてシステム全体に影響する」共通のショックにさらされている時に、問題が生じるかもしれない。
- **効率性。** いくらかの規模の経済や範囲の経済は存在するかもしれないが、一定のレベルまでであり、所与の規模や範囲を超えると、不経済がますます重要となる。急速な成長や管理されない拡張を、ビジネスモデルの持続可能性と調和させるのは難しい。銀行レベルでの多様化は、銀行をしてお互いにより似たようなものにし、全体としてのシステムをより多様でなくショックに対して脆弱にする。加えて、銀行がその業務範囲を拡大するにつれて、著しい複雑さや利益相反が結果として生じるかもしれない。
- **EUの銀行部門は多様であり、それは価値のあることである。** 銀行部門は、規模、市場の集中、外国所有、資産と負債構造、監督、信用循環、公的関与の点で、構成国を通じて著しく異なっている。多様性は、システム的な相互連関に対する脆弱性を和らげ、効率的な競争を促進することで、銀行制度の回復力を高める。多様性は、EU条約によって明確に保護されている。

3.1 導 入

EU と EU 加盟国を通じて、銀行ビジネスモデルには著しい多様性があり、銀行とそのビジネスモデルを分類する多数のラベルが存在する。銀行のビジネスモデルには多数の面があり、様々な銀行のビジネスモデルは異なっているかもしれないのに、これらのラベルは典型的に多数の面のほんの1つや2つに焦点を当てる。たとえば、今日のユニバーサルバンクのいくつかは、30年前に彼らが営んでいたのと全く異なる営みをしているのを、そのラベルは隠すかもしれない。一般に、銀行のビジネスモデルは、いくつかの重要な面や特性に照らして、以下のように特徴づけることができる。

- (i) 規模
- (ii) 銀行の顧客基盤、資産構造と収入モデルから明らかな業務
- (ii) 資本と資金調達構造
- (iii) 所有と統治
- (iv) 企業構造及び法的構造
- (v) クロスボーダー業務が法的にまた機能的にどのように構築されているかを含む地理的範囲

本章の目的は、上記の主要な面に沿って、EUにおける銀行のビジネスモデルの多様性を記録し、それらの相対的な実績をレポートすることにある。

本章は、銀行の危機における回復力や実績を含む、異なる銀行ビジネスモデルの一般的な実績に関する文献を概観することにより、スタートする(3.2)。続いて、大銀行対小銀行の実績や回復力について、論じられる(3.3)。次に、大銀行について、収入モデルや資金調達構造、所有、企業構造、地理的な範囲やクロスボーダー業務の組織構造を含む、その主要な特性に照らして、より詳細に叙述する(3.4)。それらと別に、公的な所有下にある銀行、協同組合銀行や貯蓄銀行を含む、特定の所有モデルとビジネス目的を持った銀行は、EUの銀行の多様性を表し、それらのビジネスモデルがいくつかの加盟国では全体レベルで重要であるがゆえに、分析されている(3.5)。最後に、危機の間に破綻したビジネスモデルのいくつかのケーススタディが提示される。

3.2 異なった銀行のビジネスモデルの実績とリスクについての一般的な発見

いくつかの研究は、銀行の実績を考察しており、より最近のいくつかの研究は、危機の間いくつかの銀行をより回復力のある(もしくはよりない)ものにした特性に目を向けている。地理、マクロ経済動向、貸出市場の構造的側面は重要であったけれども、銀行の業務や資金調達源を含む、銀行に固有の特徴が、回復力の重要な決定要因であった。

たとえば、ECB(2011)による最近の研究は、「より高いリスク・エクスポージャーを持った機関は、より少ない資本、より大きな規模、短期市場での資金調達へのより大きな依存、そして積極的な信用拡張を特徴としていた」と結論している。よりリスクの少ないビジネスモデルは、強固な預金基盤とより大きな収入の多様性によって特徴づけられた。

「グローバルなトレーディングを手がけるグループとしてのユニバーサルバンクは、他の銀行業モデルと比較して、典型的に短期のホールセール資金調達へのはるかに高い依存、より大きな平均的規模、収益のより大きな浮動性を有しており、それゆえに、より高い水準の市場リスクが(特にトレーディング業務量や市場リ

スクが考慮される時には）避けられない」と、Fitch（2011）は結論している。その報告は、「規模と範囲は、それ自体ではリスク要因ではないけれども、求められる利益を産まなかった」、とも述べている。より明確に言えば、Fitch の見解は、「多様化の利益は期待されていたよりもより限られており、追加的な複雑さと、いくつかのケースでは、多様な市場でポジションを維持する必要があることによって相殺される。そしてそのことは競争上の優位、規模、商品の魅力には関わらないということが明らかである」、と結論づけている。

IMF（2011a）も、トレーディング・リスクを金融上の困難のリスクの指標と強調している。その研究は、「79のシステム上重要な銀行のサンプルに基づいて、（収入に対するトレーディング収入比率で測って）平均をはるかに超えるトレーディング業務を行っていたアメリカと EU の銀行のほとんどが、他の銀行よりも明白な政府支援を必要とする傾向が強かったこと」を明らかにしている。その研究は、「自己勘定売買は、問題の一部にすぎないかもしれない、リスクはマーケットメイク、投資銀行業務、ヘッジのような自己勘定売買以外の業務に帰せられる損失から発生しうる」とも示唆している。

実績に関しては、CEPS（2012）によれば、「リテール指向の銀行は、コスト効率や実績の尺度に照らして、一般に仲間を凌いでいること、ホールセール銀行やより程度は劣るが投資銀行は、危機の間著しいトレーディングの損失に苦しんだが、それは彼らのより不安定な実績につながった」ことを見出している。リスクに関して、その研究は、「リテール指向のモデルは、デフォルトへの距離（Z スコア）や長期流動性リスク（ネットの安定資金調達比率）で測って、他のモデルよりも安定しているように見える」と示唆している。

銀行の短期ホールセール資金調達が金融の脆弱性の増大につながっている証拠がある（Demirgüç-Kunt and Huizinga, 2009 and 2010; Ratnovski and Huang, 2009）。より安定した資金調達構造を持つ銀行は、グローバル金融危機の間、他の銀行よりもより多く貸付を続け（Cornett et al., 2010）、より破綻しにくかった（Bologna, 2011）。証拠は、より大きな資本のクッションを持った銀行が、グローバル金融危機の間、株式の収益の点で、よりうまくやっていたことを示している（Demirgüç-Kunt and Huizinga, 2010）。

相異なるビジネスモデルは、以下の3.4節で別途論じられるように、（規模や範囲の経済、リスクの分散、資金調達構造等々に関して）異なった比較優位や劣位と結びついているかもしれない。加えて、ビジネスモデルの多様性を持つことにはシステム全体に関わる重要な利益がある（ボックス3.1）。

ボックス3.1：ビジネスモデルの多様性の利益に関する文献

同じような機関が同時に問題に遭遇しやすく、多くの機関が同時に困難に直面する時、これが政策的対応を複雑にする。この「多過ぎて潰せない（too-many-to-fail）」問題は、文献で検証された（たとえば、Acharya and Yorulmazer, 2007）。それは、類似したグループとしてシステム全体に影響を与えるようになった機関の相関や相互連関から生じている（Brunnermeier et al., 2009）。

多様性の欠如は、大銀行や全体としての現在の金融システムにも当てはまる。Goodhart and Wagner（2012）でより詳細に論じられたように、過去数十年を通じて、金融機関——特に大規模金融機関——は、お互いにより似通ったものとなった。彼らは同じグローバル市場で活動し、類似した業務を行う。これらの機関によって使われるリスク管理システムは収斂し、ほとんど同じようなリスク評価へと結果することで、それが（同じようなトレーディング戦略を含む）同一の行動を引き起こし、ショックの影響を増幅する。銀行もますます同じ資金調達源に依存するようになり、それが彼らすべてをして資金調達市場における同一のショックに対して脆弱にする。同質性は、機関の間の相互連関（たとえば、貸付関係、証券化業務等々）を

通じて、間接的にも生じる。それゆえ、銀行が顧客に対して同じようなサービスの提供に従事することから、たとえば競争の強化を通じて、利益は生じるけれども、多様性の欠如はリスクを提供しもある。

本当の多様性は、異なった組織形態、異なったビジネスモデル、異なった収益モデルが共存し、それらがお互いに効果的に競争し合うことができるほど十分に強固であることを指している (Llewellyn, 2009)。

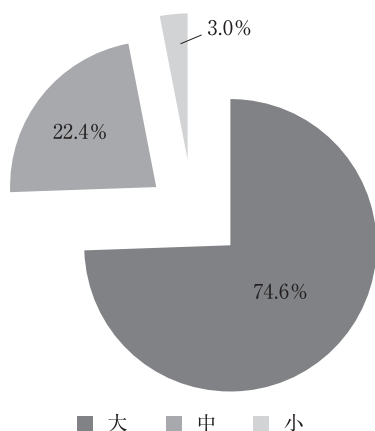
総合的にいえば、多様性の低下は、システムをより絡み合ったものにし、伝染効果に陥りやすくした。この分析の政策的含意は、多様性は良いことかもしれないが、したがって、政策は銀行業における多様性の促進を考慮すべきであるということである。

3.3 大銀行対小銀行

第2章で指摘したように、時と共に、市場はいくつかの非常に大きな金融機関を生み出すまでに発展し、これらの金融機関は多様なサービスを提供し、しばしば国際的な基盤で活動する。Schoenmaker (2011) によれば、ヨーロッパの8,000以上の銀行は、規模に従って3つのグループに分けることができる。第1の非常に大きなグループは、1国の1地域で活動している小さな銀行からなる。特にドイツ、オーストリア、そしていくつかの他の加盟国は、多くの小さな貯蓄銀行や協同組合銀行を有し、それらのほとんどは10億ユーロ以下の資産しか保有していない。総合すれば、EUには4,000に近い小さな協同組合銀行が存在する (3.5も参照)。第2のグループは、資産が10億ユーロから1,000億ユーロまでの中規模の銀行からなる。これらの銀行は、しばしば1国規模で業務を行う。第3のグループは、1,000億ユーロを超える (2兆ユーロまでの) 資産を有する大銀行からなる。彼らは通常ビジネスの大部分を海外で行っている。

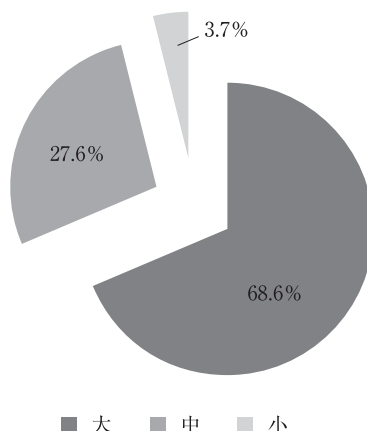
ECBのデータによれば、「大銀行」²³⁾は、EUにおける総国内銀行資産の4分の3を占める (図3.3.1)。そ

図3.3.1 EUの大中小銀行が保有する資産 (2011年)



出所：ECB consolidated banking data.

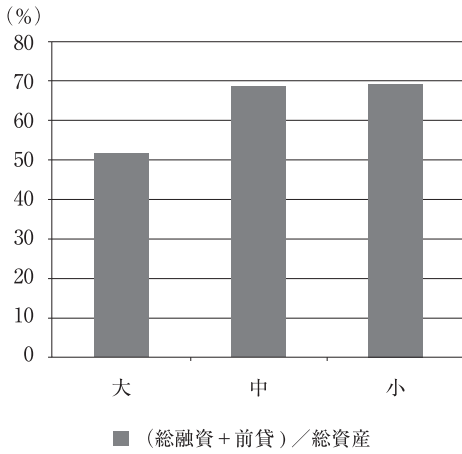
図3.3.2 EUの大中小銀行の総融資 (2011年)



出所：ECB consolidated banking data.

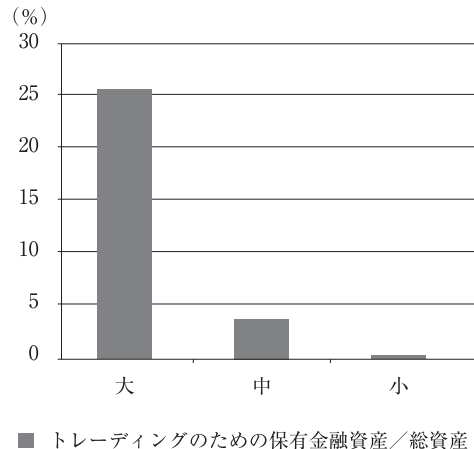
23) 2011年末のECBの連結バンキングデータに基づく。このデータでは、「大」EU銀行は、総EU銀行資産の0.5%以上のシェアを持つと定義される (2011年のデータに基づいて約2,000億ユーロ以上)。そのようなものとして、この分類は、Schoemaker (2011) によって使われているそれとは異なる。

図3.3.3 EUの銀行にとっての融資の重要性（2011年）



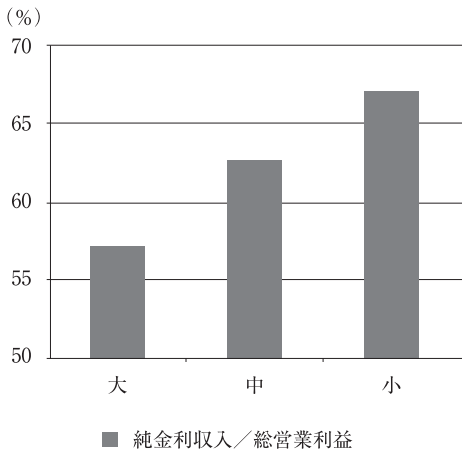
出所：ECB consolidated banking data.

図3.3.4 EUの銀行にとってのトレーディング業務の重要性（2011年）



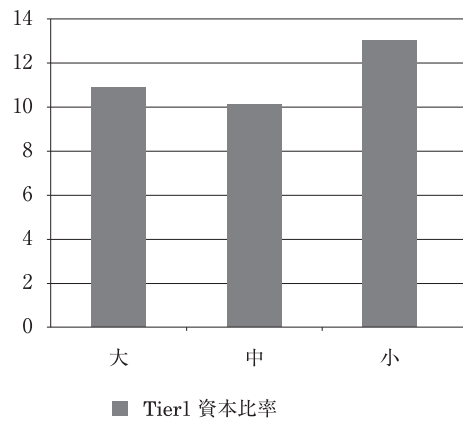
出所：ECB consolidated banking data.

図3.3.5 EUの銀行にとっての純金利収入の重要性（2011年）



出所：ECB consolidated banking data.

図3.3.6 EUの銀行のTier1資本比率（2011年 RWAに占める比率、%）



出所：ECB consolidated banking data.

れらは、貸付の大部分も提供している（総国内銀行融資の69%—図3.3.2）。

小銀行と大銀行の業務には明確な相違がある。たとえば、より小さな銀行は、より伝統的な商業銀行ビジネスに携わる傾向があり、その結果、大銀行に比べかつ総資産の割合として、より大きな融資（図3.3.3）と、トレーディング用により少ない資産（図3.3.4）を保有するバランスシートになっている。結果として、純金利収入がより小さな銀行の収入基盤のより大きな割合を占めている（図3.3.5）。

同様に、バランスシートの負債側について、小銀行は、大銀行よりも、より高いTier1資本比率（図3.3.6）とより低い（加重されない）レバレッジ比率（図3.3.7）を有する傾向にある。より小さな銀行は、総顧客預金

図3.3.7 EUの銀行の総資産に対する総エクイティ (2011年)

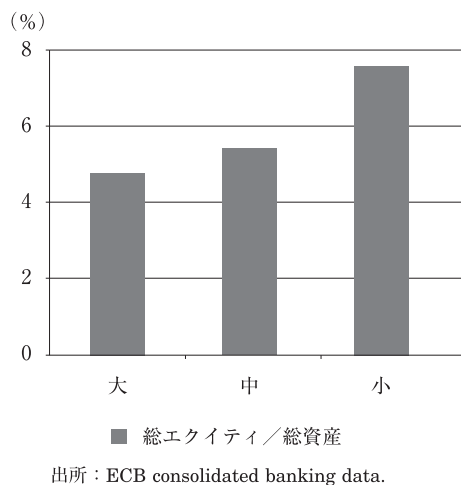


図3.3.8 EUの銀行にとっての預金による資金調達的重要性 (2011年, 総バランスシート規模の比率, %)

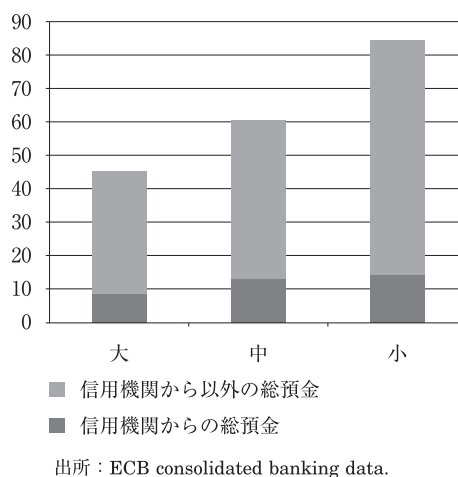
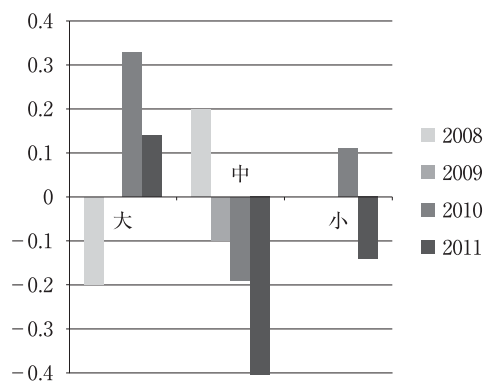
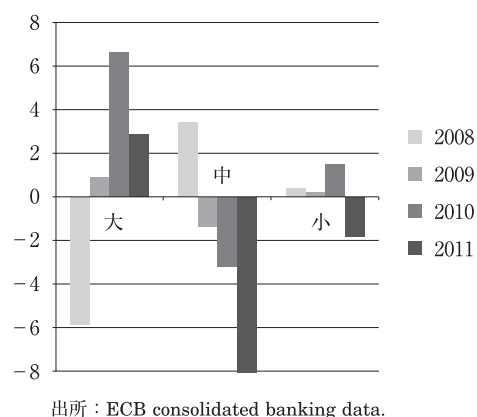


図3.3.9 EUの銀行のROA (%)



注：大銀行の2009年, 小銀行の2008年, 2009年はゼロまたはゼロ近傍のため見えない。

図3.3.10 EUの銀行のエクイティ(資本)に対する収益(ROE, %)



のより高い比率を所与として, より安定した資金調達基盤を有する傾向にもある (図3.3.8)。

それゆえ, 危機の間リスクの増大や (トレーディングへのエクスポージャーと資金調達基盤の安定性を含め) 銀行の実績に悪影響を与えたいつかの側面に従えば, より小さな銀行が全体としてよりうまくやる傾向がある。図3.3.9や図3.3.10は, 大銀行が全体として2008年に大きな損失を負ったにもかかわらず, これは小銀行には全体として当てはまらなかったことを示している。しかしながら, 大銀行は, 2010年と2011年にはより早く回復しているように見え, より高い収益を示しているが, それは部分的にはトレーディング収入の復活による。

これはもちろん, より小さな銀行がリスクを出さないとか, 大銀行が必ずより危険であるといっているわけではない。いくつかの大きな多角化された銀行は, 危機を相対的にうまく乗り切ったが, それは, 特に主に商