

Title	銀行の競争力について
Sub Title	Information production and bank's competitiveness
Author	鹿野, 嘉昭
Publisher	慶應義塾経済学会
Publication year	1992
Jtitle	三田学会雑誌 (Keio journal of economics). Vol.84, No.4 (1992. 1) ,p.885(143)- 903(161)
JaLC DOI	10.14991/001.19920101-0143
Abstract	
Notes	小特集：経済学会コンファレンス：金融システムの国際比較
Genre	Journal Article
URL	https://koara.lib.keio.ac.jp/xoonips/modules/xoonips/detail.php?koara_id=AN00234610-19920101-0143

慶應義塾大学学術情報リポジトリ(KOARA)に掲載されているコンテンツの著作権は、それぞれの著作者、学会または出版社/発行者に帰属し、その権利は著作権法によって保護されています。引用にあたっては、著作権法を遵守してご利用ください。

The copyrights of content available on the KeiO Associated Repository of Academic resources (KOARA) belong to the respective authors, academic societies, or publishers/issuers, and these rights are protected by the Japanese Copyright Act. When quoting the content, please follow the Japanese copyright act.

銀行の競争力について

鹿野 嘉昭

1. はじめに
 2. 銀行の競争力を巡る議論
 - (1) 総資産残高に基づく銀行の国際競争力比較
 - (2) 総資産残高に評判を加味した競争力比較
 - (3) 特定市場におけるマーケット・シェア比較
 - (4) 資本コストに基づく銀行の国際競争力比較
 - (5) 各国銀行の資産規模拡大要因の分析
 3. 銀行の競争力をどのように捉えるべきか
 - (1) 情報の生産活動と銀行の競争力
 - (2) 銀行の国際競争力
 - (3) ひとつの試論
 4. おわりに
- <参考文献>

1 はじめに

近年における金融のグローバル化の急速な進展を背景として、各国銀行が国際金融市場はもとよりそれぞれのローカル市場で競争する度合が高まり、その結果、銀行の国際競争力が注目を集めるに至っている。とくに最近では、米ドル建ての邦銀の急速な規模拡大やEC金融統合に伴う巨大な金融市場の誕生を眺め、米国議会等を中心に銀行の競争力を巡って活発な議論が展開されている。銀行の競争力比較の尺度としては、国際的な総資産ランキングあるいはユーロ市場や米国市場等特定の市場における総資産・貸出残高シェアといった、規模指標に基づく各国銀行間の相対的位置関係およびその趨勢的变化が利用されることが多い。

こうした規模指標で邦銀と欧米主要行の国際競争力を比較した場合、プラザ合意以降の急速な円高進行を背景として円建資産のドル換算額が大きく膨らんだこともあって、邦銀の競争力が向上した一方で、米銀のそれは大幅な低下を余儀なくされるに至っているとの見方が米国議会等を中心に広く受け入れられている。

《銀行の国際競争力を巡る議論》

- ① 総資産残高ベースの世界銀行ランキングをみると、10年前までは米銀大手行がナンバー・ワ

*) 本稿で述べられた意見・見解は筆者の個人的見解であって、日本銀行ないし日本銀行金融研究所の公式見解を示すものではない。

ンであったのが、現在では邦銀がナンバー・ワンはもとよりトップ・テンのほとんど全てを占めるまでに規模に拡大した一方で、米銀はシティ・グループが漸く第10位に顔を出さず程度にまで後退。

② 米国貸出市場においては、邦銀の融資伸長を主因に外銀シェアが近年急速な上昇（82年14%→89年29%）をみている一方で、米銀のシェアが傾向的に低下。

③ また、BIS ユーロ統計に基づき対外資産の動きをみても、邦銀の対外資産残高は急速な拡大をみ、最近では同資産残高合計の約40%を占めるのに対し、米銀は低迷基調を持続。

このため、米国においては金融業でも工業製品、自動車、半導体等の製造業と同じく米国の金融市場を邦銀に席卷されかねないとの懸念を表明する向き（Hale（1990））が次第に増加している一方で、邦銀の資産規模急拡大は日本経済の強さを反映したものであり規模指標だけで銀行の競争力を論じることには出来ないとする論者（Benston（1991））も無視し得ないなど、銀行の国際競争力を巡っては必ずしも意見の一致を見てはいない。

加えて、こうした邦銀と米銀との国際競争力比較に関する議論を仔細に検討してみると、銀行の競争力とは何か、あるいは競争力に優れた銀行とは一体どういった銀行を指すのかという競争力に関する概念規定が必ずしも明確にされないまま論じられている面は否定できない。

それゆえ本稿では、これまでの銀行の競争力を巡る議論を整理するとともにその問題点を指摘した後、あり得べきアプローチについて考えることにしたい。

2 銀行の競争力を巡る議論

銀行の国際競争力を巡る議論はさほど新しいものではなく、古くは1970年代後半ないし80年代初にまで遡ることが出来る。もっとも、当時における関心は、国内市場における外銀のプレゼンスが各国ともほとんど無視し得るほど小さく、また現地の銀行とも競合しなかったこともあって、国外進出に積極的な銀行がなぜ特定国（米、英、日本等）に集中し、また外銀の進出先がなぜユーロ市場等特定の市場に偏っているのかという点にあり、そうした話題を巡る議論も「国際銀行理論」（theory of international banking）と称されていた。

その後、邦銀による米銀買収の活発化やユーロ市場における邦銀プレゼンスの急速な拡大等を背景として、銀行の競争力に国際的な格差が生じるのはなぜかという点に焦点が移っていった。とくに米国においては近年、米銀の内外市場に占めるシェアが邦銀のプレゼンス拡大と軌を一にするかたちで低下を余儀なくされたこともあって銀行の競争力についての関心が高まるとともに、米銀の競争力向上のためにはどのような施策が必要かを巡り議会等で真剣に議論されており、1990年10月には下院銀行委員会ラファルス作業部会が米銀の競争力向上策に関する報告書を公表している。

もっとも、こうした議論を仔細にみると、実態面からのアプローチが主体となっており、銀行の競争力とは何か、あるいは銀行の競争力をどういった尺度で測るのが望ましいか、といった点につ

いては必ずしも明確にされないまま適宜の規模指標に基づき *piece-meal* 的に論じられる傾向が強く、これまでのところ説得的な結論を導くまでには至っていないように思われる。因みに、1990年春から夏にかけて開催された米国下院ラファルス作業部会の公聴会にはグリーンズパン FRB 議長等金融当局者や著名エコノミストが参考人として登場し、それぞれの立場から米銀の競争力に関する意見を開陳したが、いずれも経済政策運営や銀行に対する監督・規制のあり方の相違がファンダメンタルな競争力格差を醸成していることを指摘するに止まり、銀行の競争力そのものをどのように捉え、測定すべきかという点に関しては、これといった意見は聞かれなかった。例えば、国際経済研究所 (IIE) 所長のバーグステンは、「銀行の競争力はそれ自体最終的なゴールではなく、米国民の生活水準の向上および経済成長の増進を図るための手段であるということを強調する必要がある」と述べるだけで、銀行の競争力についての概念規定や測定方法に関しては何ら言及しなかった。

以上のように、銀行の競争力に関するこれまでの議論は必ずしも説得的ではないが、議論の現状を理解するとともにあり得べき比較方法を模索するうえでは参考になると思われるので、そうした議論を簡単に紹介するとともに、その問題点を指摘することにしたい。

(1) 総資産残高に基づく銀行の国際競争力比較

銀行の国際競争力に関するこれまでの議論においては、市場占有度により競争力の優劣を比較するという産業組織論的アプローチに基づき、銀行が生産した金融仲介サービスの大きさを示す貸出残高や総資産残高といった規模指標が、その尺度として一般に利用されている。

例えば、Dohner and Terrell (1988) は、銀行業においては次のような事情を映じて規模の経済の働く余地が大きいと指摘のうえ、総資産残高に基づく競争力比較を支持している。

《銀行業における規模の経済性》

- ① 総資産・貸出残高の大きさは、銀行の資産運用面での懐の深さを意味し、同残高が大きいほど、ポートフォリオ多様化を通じるリスク分散余力が高まるほか、顧客からの大口資金供与要請にも応じやすいこと。
- ② 総資産残高ベースでみた世界銀行ランキングにおいて上位に位置する、あるいは毎年ランクアップしているということは、当該銀行の業容が順調に拡大していることを示唆するため、顧客や投資家の間での知名度や評価の向上を通じて、その後の業務展開に対し有利な効果を及ぼすと見られること。
- ③ 規模の大きい銀行が破綻した場合にはその影響が甚大なため、監督当局は救済策を講じざるを得なくなると見られる（いわゆる “too big to fail”）ことから、規模の拡大は倒産リスクの低下を意味すると考えられること。

こうしたアプローチの最も典型的な例としては、英国有力金融誌 *The Banker* が毎年7月に公表している総資産残高基準の世界銀行ランキング（ただし、1988年分より自己資本基準に変更のうえ総資産ランキングを付記）を利用した各国銀行の競争力比較があり、上位銀行所在国の分布状況または

第1表 世界銀行ランキング上位300番以内の主要国籍別シェア

—総資産残高ベース、%

年	米 国	日 本	イタリア	独	英 国	カナダ	フランス
1969	35.84	15.96	8.04	7.70	7.10	4.57	4.17
1970	34.95	15.60	8.37	8.79	6.89	4.64	4.21
1971	31.74	17.87	8.22	10.03	7.09	4.25	5.03
1972	29.98	19.33	10.12	9.86	5.34	4.00	5.02
1973	27.18	21.29	8.15	10.51	6.47	3.76	5.50
1974	26.13	18.87	7.36	11.74	6.73	3.95	6.49
1975	23.76	18.93	7.81	11.58	5.69	3.95	8.64
1976	22.80	19.86	6.87	12.43	4.90	4.27	8.46
1977	21.19	21.17	6.52	13.13	4.80	3.74	8.54
1978	16.96	24.05	6.47	13.60	4.34	3.22	9.19
1979	16.38	20.35	7.24	13.81	5.25	3.28	10.39
1980	16.05	21.46	6.62	11.84	6.24	3.60	10.31
1981	16.37	21.79	5.89	10.37	6.43	4.27	9.58
1982	17.92	21.92	5.49	10.11	6.63	4.23	9.59
1983	18.56	25.84	5.11	9.26	6.23	3.94	8.69
1984	19.67	27.52	4.91	8.25	5.38	3.82	8.32
1985	18.08	28.24	5.35	8.85	5.35	3.25	8.48
1986	15.03	34.17	5.43	9.60	4.60	2.53	7.74

(出所) Goldberg and Hanweck (1991)

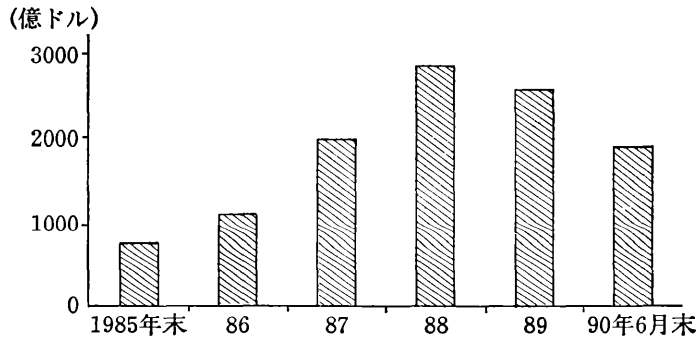
上位300番以内に位置する銀行の所在国別シェアの比較(第1表)により銀行の競争力が議論されることが多い。

しかしながら、銀行の規模は「金融は実体経済の裏側にある」といわれるように、母国の実体経済動向と密接に関連しているほか、銀行業務の範囲や自由度は各国政府により課せられた監督・規制の影響を色濃く受けるため、総資産残高や貸出残高といった規模指標でもって銀行の国際競争力を議論するのは必ずしも適切であるとはいえない。加えて、各国銀行の競争力比較に際しては、規模指標を米ドル等特定の通貨に換算しなければならないが、実質為替レートの変化が購買力平価の変化に一致しない場合には、為替レート変動に伴う資産残高水準の名目的変化が攪乱要因として作用し、その結果、規模指標に基づき評価された各国銀行の競争力が「真の競争力」から乖離してしまいう可能性についても留意する必要がある。

—因みに、都銀上位5行の総資産残高の平均伸び率(年率)を円高が急速に進行した期間である1985年3月から1989年3月までの4年間について計算すると、円建では13.1%増であるのに対し、米ドル建でみると31.5%増と両者の間には大きな隔たりがあり、米ドル建で評価した場合には邦銀の競争力が「過大評価」されている惧れがあるといえよう。

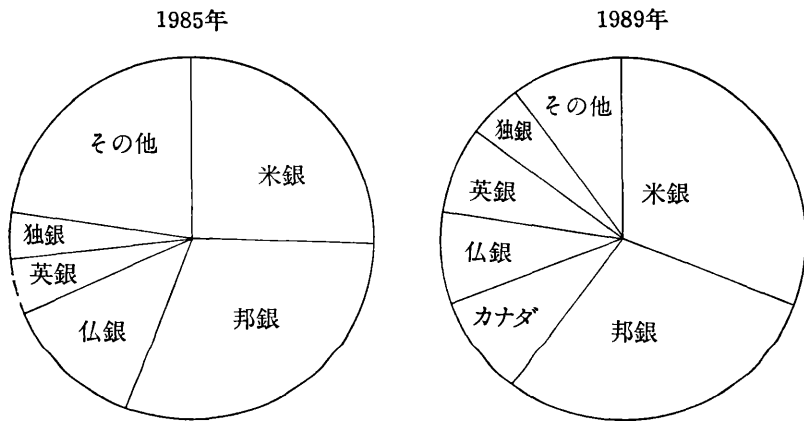
また、金融の証券化の流れの中でローンセール等資産残高の管理技術が急速に進展し、貸付債権の中途売却(購入)が可能となった結果、総資産残高や貸出残高といった規模指標が個々の銀行による金融仲介サービス生産量を必ずしも正確には反映しなくなりつつあるほか、ローンセール市場の発展度合も各国で区々となっている点には留意する必要がある。因みに、ローンセール市場が最

第1図 米国商業銀行のローンセール残高



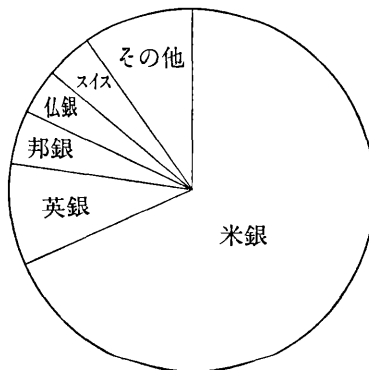
(出所) Gorton and Pennacchi (1990)

第2図 国際貸出市場における各国銀行の主幹事引き受けシェアの推移



第3図 各国銀行の国際シンジケート・ローンのアレンジ実績比較

——1989年中, %



資料: IFR, 1990年1月6日号

(注) 上位50行中の各国銀行シェア

も発達している米国においては、同市場は1989年9月末のピーク時には2,909億ドルもの市場規模を誇る(Gorton and Pennacchi (1990)) までに成長している(第1図)。米国ローンセール市場における売り手の中心は大手マネーセンターバンクであり、そうした先の商工業貸付残高はここ5年間ほぼ横這い圏内の動きに止まっている。

こうした中であって銀行が実際に生産した金融仲介サービス量を比較するためには、総資産残高、貸出残高といったバランス・シート上の規模指標に加え各国銀行が国際金融市場において主幹事ないしアレンジャーとしてどれだけ多くの協調融資(シンジケート・ローン)を組成し得たかを示す主幹事引受額やアレンジ金額にも注目する必要があるといえよう。

第2図は、1985年中および1989年中における国際貸付市場(NIFを含む)での各国銀行の主幹事引受シェア(金額ベース)について上位50行を対象として計算したものである。同図から直ちにわかるように、米銀と邦銀はそれぞれ約3割のシェアを誇るとともにトップを争っているが、近年では米銀が邦銀を僅かながらも上回り、首位の座を確保している。もっとも、国際貸付市場においては資金力に富む銀行に対し主幹事といった高ステータスでの参加が慣行として認められており、借入人との条件交渉および協融参加銀行の募集・取りまとめといった、より実態に近いところで各国銀行による金融仲介サービスの生産量を測定するためには、協調融資案件の発掘および組成能力を示すアレンジ実績を利用するほうが適切と判断される。

第3図は、1989年中における各国銀行の国際シンジケート・ローン・アレンジ実績(金額ベース)を主幹事引受シェアと同じベースで示したものであり、これによると米銀が他国銀行を圧倒的なかたちで凌駕していることがわかる。1989年は欧米諸国において企業M&Aが活発化した年であり、シ・ローンもそうしたM&A案件絡みのものが多く、米銀に対し有利に作用したという要因も否定出来ないが、アレンジ実績の大小はそうした企業とのパイプが太いと同時に企業ニーズにあったローンを組成し得る能力を有していることを端的に反映した“最も川上”に近い指標と考えられる。

このようにバランス・シートから得られるストック指標と引受・アレンジ実績といったフロー指標との間には、かなりの乖離が見られるが、こうした乖離自体、規模指標による競争力比較の妥当性に疑問を投げかけるものであるといえよう。

このほか、スワップ、オプション等オフバランス取引の盛行も競争力尺度としての規模指標の意味合いを減退させる方向で作用している。因みに、大手米銀の場合、経営上の戦略業務は1980年央以降オフバランス取引へと移行しており、1989年12月末現在、7行平均で5,365億ドル、総資産残高の5.3倍もの規模を誇るに至っているのに対し、邦銀では、三菱銀行がSECに提出した報告書から判断する限り、オフバランス取引残高は1990年3月末現在都銀5行平均で概ね総資産残高の1.2倍の水準である4,300億ドル程度と米銀を大きく下回っている。したがって、オフバランス取引の取扱いについても別途検討する必要があるが、例えば、同取引についても独立したかたちで比較したうえで総合的に判断するとか、何らかの方法に基づきウェイト付けした取引残高を総資産残高に加えるかたちで比較する、といった方策が考えられよう。⁽¹⁾

第2表 日・米銀のオフバランス取引残高比較

	対総資産残高比率	オフバランス取引残高
米銀7行平均 (1989年12月末)	倍 5.3	億ドル 5,365
都銀5行平均 (1990年3月末)	(注) 1.2	4,300 (推計)

- (注) 1. 対象行は次のとおり
 米銀…Citicorp, Morgan Guaranty, Chase Manhattan, Manufactures Hanover, BankAmerica, Bankers Trust, Chemical
 邦銀…第一勧銀, 住友, 富士, 三菱, 三和の5行
2. 邦銀の対総資産残高比率は、三菱銀行のSEC提出資料から計算した計数を丸めたもの
3. 邦銀のオフバランス取引残高は、上記比率を総資産残高に乘じて得た推計値

(資料) 米銀：各行 Annual Report 邦銀：有価証券報告書

(2) 総資産残高に評判を加味した競争力比較

これは、総資産残高に経営諸比率を組み合わせて、より広い観点から銀行の競争力を議論しようとするアプローチで、顧客による銀行の良し悪しに関する判断形成の基礎となる収益動向等の財務指標をも参考にして競争力を議論しようとするところに特色がある。この銀行の良し悪しに関する評判 (reputation) は、金融仲介サービスと同じく「輸出可能」であるほか、産業としての銀行の評判は、母国当局による監督・規制のあり方とも密接に関連しており、Neu (1988) は、こうした政府による銀行保護政策のあり方の相違が各国銀行間の競争力格差の背景にあると指摘している。

例えば、ニューヨーク連銀 (Spindler, Howe and Dedyo (1990)) では、日、米、英、独、仏、カナダ、スイス7カ国所在の大手銀行41行をサンプルとして1985～88年平均の規模指標や効率性指標等に基づき各国銀行の競争力を比較し、米銀の競争力は7カ国中中程度に止まる一方、日本、英国、スイス所在銀行の競争力が高いという暫定的な結論を得ている (第3表)。ただし、彼らは、バランスシートに現れないスワップ、オプション等の金融・ハイテク市場における米銀の高い競争力や、米銀首脳陣の金融取引技術の高度さや革新性に対する自負心を勘案すると、「米銀の競争力について判断するに足る材料が完全には出揃ってはいない」として最終的な判断を留保している。

もっとも、こうしたアプローチは、財務データを基本とするものであるため、(1)で指摘した競争力尺度としての規模指標の問題点を有しているほか、銀行経理に関する会計慣行および会計基準が

注 (1) 例えば、BIS 自己資本比率規制では、オフバランス取引をローン・タイプ (保証, コミットメント) とトレーディング・タイプ (スワップ, オプション等の金利・外国為替関連取引) の2つに分類のうえ、それぞれのタイプ毎に一定の掛目を乗じてオンバランス資産相当額に引き直した後、総資産残高と合算するというアプローチが採用されている。

第3表 経営指標に基づく各国銀行の競争力比較

		米 国 (9行)	カナダ (4行)	フランス (5行)	ドイツ (3行)	日 本 (11行)	スイス (3行)	英 国 (6行)
規 模	総資産残高(上位10行中)	1行	0行	2行	0行	6行	0行	1行
	総資産残高伸び率(実質)	1.8%(6)	1.1%(7)	2.0%(5)	5.5%(2)	12.1%(1)	3.6%(3)	2.5%(4)
	総収益金(上位10行中)	3行	0行	2行	1行	1行	0行	3行
	総収益金伸び率(実質)	7.1%(2)	7.1(3)%	4.5%(6)	4.5%(6)	20.3%(1)	3.3%(7)	5.5%(4)
収 益 性	ROA(実質)	0.22%(5)	0.21%(6)	0.20%(7)	0.24%(4)	0.29%(3)	0.32%(2)	0.34%(1)
	ROE(%)	3.8%(7)	4.2%(6)	9.3%(2)	6.8%(3)	12.3%(1)	5.3%(5)	6.7%(4)
生 産 性	総収益金/非金利支出	1.52(3)	1.74(2)	1.48(5)	1.45(6)	1.91(1)	1.37(7)	1.52(4)
自己資本	株主資本比率	5.2%(3)	5.1%(4)	2.4%(7)	3.5%(5)	2.8%(6)	6.1%(1)	5.9%(2)
	PER	8(4)	8(5)	N. A.	19(3)	51(1)	22(2)	6(6)

(注) 1. 各計数は1985～88年間に於ける国別平均(但し、株主資本比率は1988年末)

2. ()内は各国別ランキング

出所: Spindler et al. (1990)

各国毎に大きく異なっている(例えばドイツやスイスでは税引後利益からの秘密準備金積立が認められており、最終利益は銀行の業績を正確に示しているとは必ずしもいえない)ため、仮に部門別・地域別セグメント情報が同様な形式で公表されたとしても、各銀行の公表データを単純に比較することは出来ないという点には留意する必要がある。

(3) 特定市場におけるマーケット・シェア比較

このほか、ユーロ市場や米国市場等特定の市場における各国銀行間のシェア比較により競争力が論じられることも多い。とりわけ、銀行の国際銀行業務の競争力比較に当たっては BIS 作成の「国籍別国際銀行統計」に基づくユーロ市場における各国銀行シェア(第4表)が一般に利用されている。

しかしながら、同統計は各市場毎に集計した各国銀行資産を単純合計したものであり、本支店勘定を通じた国外市場と自国市場との間の資金回金や、外貨建インターバンク取引に代表される資金ディーリング取引等、銀行の金融仲介業務とは全く関係のない取引をかなりの程度含んでいるため、各国銀行の競争力を議論するうえでの尺度として必ずしも十分ではない。この問題点を回避するためには、金融仲介業務に焦点を絞って議論する必要がある。第4表右覧の非銀行部門向け資産残高は、そうした観点から作成されたものであるが、同表においても邦銀の突出振りが目立ち、邦銀の強さを改めて印象づけるかもしれない。もっとも、既にみたように国際的なシ・ローンの引受能力と組成能力とが必ずしも一致しない等規模指標比較の限界を考慮すると、こうした比較も十分とはいえない。

因みに、ユーロ統計でみた邦銀の非銀行部門向け資産残高を第2位の規模を誇る米銀のそれとを比較すると、表面的には邦銀が5,216億ドルと米銀(1,812億ドル)を圧倒的に凌駕しているが、第5表から明らかなように邦銀と信残高のうち約3,400億ドルは国内銀行業務に本来分類可能な日本

第4表 BIS ユーロ統計の総資産残高でみた各国銀行の競争力

—億ドル

	1983年末 (a)	90年9月末 (b)	(b)/(a)	うち非銀行部門向け		
				83年末 (c)	90年9月末 (d)	(c)/(d)
邦 銀	4,569 (21.1)	20,715 (36.0)	4.5倍	1,347 (19.3)	5,216 (30.8)	3.9倍
米 銀	6,055 (28.0)	6,879 (12.0)	1.1倍	1,724 (24.7)	1,812 (10.7)	1.1倍
独 銀	1,455 (6.6)	5,512 (9.6)	3.8倍	621 (8.9)	1,312 (7.7)	2.1倍
仏 銀	1,914 (8.8)	5,248 (9.1)	2.7倍	568 (8.1)	1,580 (9.3)	2.8倍
英 銀	1,788 (8.3)	2,672 (4.6)	1.5倍	207 (3.0)	1,156 (6.8)	5.6倍
国際銀行 市場計	21,659 (100.0)	57,487 (100.0)	2.7倍	6,969 (100.0)	16,956 (100.0)	2.4倍

(出所) 日銀国際局 (1991)

第5表 ユーロ市場における日・米銀の非銀行部門向け与信残高

—億ドル

		1990年9月末
・邦銀計	(A)	5,216
うち 外貨建インバ	(B)	2,285
ユーロ円インバ	(C)	1,181
ネット残高	(D)=(A)-(B)-(C)	1,751
・米銀計		1,812

(資料) 日銀国際局 (1991)

国内居住者との取引であり、これを映じて邦銀の国際的プレゼンスがかなりの程度誇張されている嫌いがあるのは否定出来ない。

また、米国商工業貸付市場における邦銀プレゼンスの上昇を捉えて、邦銀の競争力向上を唱える議論もある。既にみたとおり邦銀の同市場シェアは近年急速に上昇し、最近では約16%を占めるにまで至っているのは事実であるが、これは、邦銀米国支店貸付残高のかなりの部分を占める日系案件が借入先企業の米国市場での規模拡大を映じて増加傾向にあるということに加え、オフショアセンター所在支店・現法の設立基準が厳しい邦銀の場合米国居住者向け貸付を米国支店名義で実行せざるを得ないのに対し、そうした規制の緩い欧州系銀行は米国の預金準備率制度適用回避を意図して米国向け貸付の大宗をバハマ・ケイマン等オフショアセンター所在の支店・現法名義で実行しているという booking 店所在地の相違もかなりの程度寄与している点には留意する必要がある。後者の点を考慮したうえで、FRB および IMF 統計 (1990) に基づき邦銀の米国貸付市場に占める外銀シェアを改めて計算し直すと、次のとおり表面計数比約 1/2 の水準にまで低下し、さらに前者に

ついても併せて考えると、米国貸出市場における邦銀プレゼンスは実態としてみて、さほど大きくはないと思われる。

▼外銀による米国向け貸出規模 (1989年6月末)

米国所在支店名義 (A)	1,789億ドル	邦銀の外銀貸出シェア	
うち邦銀支店 (B)	1,003	(B/A)	56.1%
国外支店名義 (C)	1,720	(B/D)	28.6
<hr/>			
合計 (D)=(A)+(C)	3,509		

いずれにしても、特定の市場における各国銀行のマーケット・シェアを用いてその競争力を議論しようとするアプローチには、総資産残高に基づく規模比較と同様、自ずと限界があるといえよう。

(4) 資本コストに基づく銀行の国際競争力比較

また、各国銀行のコスト構造の相違が競争力に及ぼす効果に着目して、資本コストの議論に基づき銀行の国際競争力を議論しようとする研究も公表されている。資本コストは、もともと製造業の国際競争力を設備投資資金の調達コスト面から把握・比較するための尺度として用いられてきたものであり、通常、負債コストと株式コストとの加重平均として表され、資本コストの低い国ほど高い国際競争力を有している⁽²⁾とされる。

この資本コストを用いて銀行の国際競争力比較を行うに際しては、そうした比較に先立ち、資産の運用・調達をその主たる業務とする銀行に対し製造業と同じ議論が適用し得るか否かについて検討する必要がある。とくに問題となるのは、負債コストの取扱いである。負債コストは預金やインターバンク資金取引等を通じて調達した資金の平均調達コストに等しいが、国際的に活躍している銀行の場合、母国市場あるいは母国通貨での資金調達においては若干の有利性はあるものの、預金等に適用される金利が各国銀行により大きく異なるということは実態的にみてもあり得ない。すなわち、ある特定の市場における各国銀行の負債商品を通じた限界的な資金調達金利はほぼ等しいと考えられるほか、BIS 自己資本比率規制に伴い資産1単位の増加に対する自己資本および負債による限界調達比率も各国銀行間でほぼ同じ値に収束しているといった状況を勘案すると、限界的には負債コストの相違は無視し得るため、株式コストのみで資本コストを議論するのが適当と思われる。

因みに、Hale (1988) 等からは、邦銀の強い競争力の背景には、日本国内での金利規制を映じて安価に調達した円資金をドルに転換のうえ米国支店等国外での運用原資に充当していることがあるとの指摘が聞かれるが、Zimmerman (1989) は、邦銀のカリフォルニア州所在支店の資金調達構造と米銀のそれとを比較した結果に基づき、両者の間には大きな相違はなく、本店から安価な資金の回金を受けているという事実はないと指摘している。また、FRB のシニア・エコノミストである Terrell も、1990年8月の議会証言において、邦銀米国支店のバランス・シートを分析した結果

注(2) 資本コストを巡る最近の議論については、重原・佐藤(1990)を参照。

に基づき「邦銀は母国で調達した低利の資金を米国に回金している事実はない」とするとともに、邦銀米国支店総資産残高の69%（1989年12月末）は日系関連であり、「同支店の規模拡大は日本経済の動きと密接に関連している」と結論づけている。

株式コストは一般に、一株当たりの最終利益を株値で割った株価益回りで表されるが、これは投資家が銀行株式購入決定に際し重視する事前的な収益率でもあるため、銀行が維持する必要がある長期的な収益率を示すものと考えることが出来る。もっとも、われわれが現実には観察し得る株式コストは、事後的に計算された収益率であり、その時々銀行を取り巻く収益環境や株式市場動向の影響を強く受けることから、長期的に維持すべき収益率から乖離してしまう恐れがある。株価益回りで株式コストを把握するに際しては、株価益回りの長期的な平均値でもって議論することが重要である。また、こうした株式コストに基づき各国銀行の資本コスト比較を行うに当たっては、各国における銀行の最終損益の計上方法を調整し、国際比較可能なベースに引き直し、会計制度・慣行の相違が株式コストに及ぼす影響を出来るだけ少なくする必要がある。

第6表は、こうした観点から Zimmer and McCauley (1991) が国際業務に携わっている大手銀行を対象として計測した、日、米、英、独4カ国所在の銀行および一般産業の資本コストを示したものである。同表に基づき、日、米、英、独4カ国に本店を置く銀行の期間平均資本コストをみると、邦銀の資本コストは圧倒的に低く、邦銀の国際金融市場におけるプレゼンス急拡大の背景には安い資本コストがあるとの議論を裏付けるかたちとなっている。

もっとも、第6表で示された資本コストにより各国銀行の競争力を論じるに当たっては、次の2点に留意する必要がある。第1に、銀行の資本コスト計測対象となった期間は1984～1990年と日本においては株価が上昇基調にあった時期とほぼ一致しており、計算された資本コストが株高を映じて投資家が事前的に要求する長期的収益率から乖離している恐れがあるのは否定出来ない。こうした点は、日本の一般産業における資本コストの期間平均（1977～1988年、6.7%）と株高期（1984～1988年、4.5%）との比較からも明らかであり、邦銀の資本コストが他国銀行比割安であったとしても、その絶対的水準の高低を議論するまでの信頼ある計測結果とはなっていないといえよう。

第2に、株価を用いることにより生じる上記の問題を克服するためには、各国銀行の資本コスト

第6表 日、米、英、独4カ国の資本コスト比較

(%)

	(注) 期 間 平 均		う ち 1984～1988年	
	銀 行	一 般 産 業	銀 行	一 般 産 業
日 本	3.0	6.7	3.2	4.5
米 国	11.9	10.5	12.0	11.2
英 国	9.9	10.6	10.0	6.4
ドイ ツ	6.9	9.8	6.9	7.8

(注) 計測期間は、銀行は1984～1990年、一般産業は1977～1988年

(出所) Zimmer and McCauley (1990)

比較だけでなく、一国における一般産業との対比でみた銀行のコスト構造の相対的優位性にも注目する必要がある。こうした観点から各国の銀行と一般産業との資本コストを比較すると、銀行の資本コストが一般産業のそれを上回っているのは米国のみであり、仮に米銀の国際競争力が低下しているとすれば、それは米銀を取り巻く米国に固有の問題を映じたものであることが示唆されよう。投資家はポートフォリオ決定に際し、銀行、一般産業の如何にかかわらず一定の期待収益を要求するため、上記のように銀行と一般産業の資本コストに相違がある場合、そうした相違は規制等の制度的、政策的な要因を反映したものであるとされる。銀行の資本コストのほうが一般産業よりも高いという米国における資本コスト逆転現象について、Zimmer and McCauley は“puzzle”であるとしているが、その背景には、米国においては欧州および日本と比較して銀行に対する当局の保護が緩やかで銀行のデフォルトもしばしば見られるとか、米国では伝統的に独占を嫌う空気が強く、銀行の規模、業務内容、地理的拡大が法的に制限されている結果、ポートフォリオ・リスクを必ずしも十分に分散することが出来ない、といった政府による監督・規制の相違があると思われる。

(5) 各国銀行の資産規模拡大要因の分析

以上に加え、各国銀行の競争力に優劣が生じる背景に関する分析を主たる狙いとし、総資産残高ないし貸出残高を競争力指標と観念のうえ、資産規模の拡大要因を統計・経済学的に検討しようとする研究も数多く公表されている。こうしたアプローチの代表的なものとしては、米国市場における外銀の規模拡大要因を分析した Goldberg and Saunders (1981)、日本および欧米主要行の資産規模拡大要因を分析・比較した Dohner and Terrell (1988)、Goldberg and Hanweck (1991) や英米市場における邦銀の活動を分析した Terrell, Dohner and Lowrey (1990) が挙げられる。

例えば、Dohner and Terrell は、銀行の資産規模を名目 GNP で基準化したマネーサプライ残高、輸出入数量、経常収支等により説明する回帰式を推定のうえ、推定パラメータの大きさに基づき各国銀行の資産規模拡大の背景を分析し、邦銀の資産規模拡大の背景として、①国内実体経済の成長テンポが他国に比べ高いこと、②実質為替レート上昇に伴う円建資産ドル換算額の水膨れを指摘している。

因みに、1985年9月のプラザ合意以降の急速な円高の進行が邦銀の銀行経営に及ぼした影響は、次のようにまとめることが出来る。

◀円高が邦銀の銀行経営に及ぼした効果▶

① 円高に伴う資産残高水準の変化

円高の進行は米ドル建て総資産残高の水膨れを意味するが、米ドル建て総資産残高の増加は規模の経済性をさらに強める方向に働くと見られることから、投資家や顧客は邦銀に対する評価を高め、そうした評価の向上が邦銀の業務展開上有利な方向に作用。一方、円高は米ドル建資産の円換算額縮小を意味するため、円建表示でみると国外市場での外貨建与信供与を容易

にするという効果をも有しており、この点、BIS 自己資本比率規制の達成に対しプラスの方向で作用するかたち。

② 累積債務国向け債権償却負担の軽減化

邦銀の場合、累積債務国向け債権に対する引当金の繰入れは同残高の円換算額を基準として実施されているが、プラザ合意以降の急速な円高進行に伴い繰入対象債権が1985年3月末比約半減、債権の概ね5割が実質的に償却されたかたち。すなわち、円高は累積債務国向け債権償却負担の軽減を通じて邦銀銀行経営の安定化に大きく寄与しており、この点、同償却負担が経営上の重荷となっている欧米主要行とは極めて対照的。

こうした円高の銀行経営に対する安定効果は、上記①と相俟って国際金融市場での邦銀に対する評価を高め、これが高格付の取得・維持を通じて邦銀の営業基盤の拡大・強化につながったのは否定出来ないところ。

③ 国外銀行等の買収・合併の容易化

邦銀が国際銀行業務を展開していくうえで時として国外銀行等の買収・合併が必要とされることもあるが、円高に伴い、そうした買収・合併に要する資金負担が軽減されたため、結果として資金面から国際業務ネットワークの拡充を支え、これがまた邦銀の競争力強化に寄与してきたといえよう。

もっとも、こうした分析は、既に指摘したような問題を有しているほか、各国毎のマクロ経済パフォーマンスに示される銀行を取り巻く外部環境の相違や、為替レート変動の名目的効果の存在とその強さを示すだけに止まり、産業としての銀行の競争力を示すものとはなっていない点には留意する必要がある。

3 銀行の競争力をどのように捉えるべきか

(1) 情報の生産活動と銀行の競争力

近年、情報の不完全性を前提として現実の経済現象を分析・説明しようとする応用ミクロ経済学的アプローチが急速な進展をみているが、そうした枠組みの中で金融の動きを新たな観点から捉え直そうとする動きが活発化している。こうした流れの中で提示された金融仲介機関＝銀行の理論は、金融仲介サービスの本質は信用供与の対象となる投資プロジェクトの収益性評価（事前的審査）および当該プロジェクトの遂行状況に関する事後的なモニタリングを通じた情報の生産活動にあるとして金融仲介の意義、役割および機能を論じることに特徴がある。とくに、資金提供を受けた投資家が当初の約定内容に沿った行動をとっているか否かを常時監視し、違反の事実があった場合には適切な対抗措置をとるといふ、事後的モニタリングは金融仲介機関の中でも銀行に固有の情報生産機能であると考えられる。また、貸出を通じる与信サービスには実際に資金を提供するという資金提供機能も含まれることを考えると、貸出の原資となる預金をいかに安価に集めるかという資金調

達に関する技術的条件も重要であるといえよう。

このほか、金融仲介の新理論においては、銀行は、上記与信機能のほか、預金を通じた支払・決済機能、および短期負債を長期資産に運用するという資産変換機能を有しているとされるが、こうした機能は次のようなかたちで与信機能と関連している。第1に、銀行は支払・決済機能を通じて投資プロジェクトに関する資金フローを素早くトレース可能なため、同プロジェクトの遂行状況に関する資金面からのモニタリングが容易となっている。第2に、投資プロジェクトに関する事前評価および事後的モニタリングの技術が優れている銀行ほど、優れた資産変換機能を発揮することになる。

もっとも、こうした情報生産を重視する金融仲介の理論は、個々の投資プロジェクトに対する銀行の与信行動ないしリスク評価に焦点を当てたものであり、種々の投資プロジェクトに信用供与を行った結果、銀行が全体として抱えている投資リスクは議論の対象とはなっていない。投資プロジェクトを取り巻く環境がその後に生じた予想外のショックを映じて変化し、当該プロジェクトの収益・リスク構造自体が変化してしまう可能性は否定できず、そうしたマクロ経済的ショックの影響を最小限に止めるためには運用ポートフォリオの多様なないしリスク分散を図る必要があるといえよう。

とりわけ、収益性にだけ着目して、石油・エネルギーや不動産といった特定の事業ないし業種に関連する投資プロジェクトに偏した与信構造となっている場合、石油・エネルギー価格や不動産価格の急落といった予想外の事態発生に対し脆弱であるのは否めない。また、特定の業務に偏った与信構造となっている場合、当該銀行の有する情報生産技術に対する市場からの評価が低下し、最悪の場合には、破綻に追い込まれることさえありうる。近年、米国においてはマサチューセッツ州等北東部所在の銀行を中心として、不動産市況急落に伴う悪影響に直面している銀行が多いと伝えられているが、このような事例はマクロ経済的なリスクの顕現が銀行経営に及ぼす効果を端的に示しているといえよう。

こうした立場から考えると、銀行の競争力を規定するコアな要素は情報の生産技術とリスク管理技術であり、両者が相俟って金融仲介サービス生産の技術的条件を構成するといえる。この意味で、銀行の競争力は一般企業と同様に生産の技術的条件として議論することができるといえるが、銀行の場合、資産変換サービスを通じたりリスク・シェアリング機構の提供という金融仲介業務の性格上取付け騒ぎ（bank run）の可能性が排除できないため、顧客からの信用が非常に大事になるといふ点で異なる。

問題となるのは、このような観測不能な競争力をどういった指標でもって定量化するのが適切かということである。例えば、ある特定の銀行が情報の生産技術において優れていたとすると、そうした技術的優位性を映じて当該銀行の与信サービスに対する評価が高まり、これがまた貸出増加はもとより銀行の知名度向上を通じて顧客層の充実に資すると見られる。このため、情報の生産活動からみた同一国内における銀行の競争力については、銀行の生産した金融仲介サービスの大きさを

示す貸出残高や総資産残高等の規模指標、金融仲介サービス生産の効率性を示す収益ないし生産性指標、貸出に関するリスク管理技術を事後的に示す貸倒引当金繰入比率や各銀行のリスク管理技術に対する市場での評価を代理変数として利用しつつ、総合的に判断することが求められる。

(2) 銀行の国際競争力

以上の銀行の競争力に関する議論は、同一の国に本店を有する銀行間の競争力比較を対象としたものであるが、基本的には各国銀行の競争力に関する国際比較の尺度として採用することが出来よう。ただし、こうした尺度に基づき銀行の国際競争力を議論するに際しては、次の諸点に十分留意のうえ取り進める必要があると思われる。

すなわち、銀行の情報生産に関する技術特性は、取引慣行、法制や文化の相違を映じて同種のリスクであってもその顕現の仕方が異なることを映じて、各国毎に異なっているため、各国銀行の全体としての情報生産技術の優劣は、母国での技術に大きく依存することになる。加えて、銀行による金融仲介サービス需要の大きさは、母国の実体経済動向と密接に関連しているほか、銀行業務の範囲や自由度は各国政府により課せられた規制の影響を色濃く受けている。その結果、先にみた銀行の金融仲介サービス生産量や収益性ないし生産性といった競争力比較に際し利用される各種の指標は、母国の経済力および経済構造(間接金融のウェイト、企業と銀行との間の取引関係のあり方等)ならびに、母国での銀行間の競合度合い、金融制度および銀行に対する監督・規制のあり方に大きく影響されることになる。

—因みに、日、米、英、独、仏5カ国の資産規模トップ行について総資産残高を名目GNPで除した比率を計算すると次のとおりであり、むしろ母国市場を少数の大手行が市場を独占している欧州系銀行が上位を占めるという結果が得られる。なお、米国の場合、州際業務規制に伴い銀行の営業基盤が地理的に制約されていることもあって、資産規模の対GNP比率は欧州主要国やわが国に比べてかなり低い水準となっている。

▼主要国における資産規模トップ銀行の資産規模の対GNP比率

—1989年基準、()内は資産規模順位

1位	(2)	Credit Agricole	(仏)	0.255
2	(4)	Barclays Bank	(英)	0.245
3	(5)	Deutsche Bank	(独)	0.167
4	(1)	第一勸業銀行	(日)	0.142
5	(3)	Citicorp	(米)	0.047

また、企業ないし産業の国際競争力の優劣については貿易理論が教えるように比較優位の原則に基づき論じるのが一般的であり、銀行の国際競争力比較に際しても、そうした原則に留意する必要がある。貿易理論においては、ある特定の生産要素の賦与量が豊富なため相対的に割安なかたちで財・サービスを生産し得る国に、当該財・サービスの生産に関する比較優位があり、こうしたコス

ト面での相対的優位性の比較を通じて各国産業の国際競争力が論じられる。銀行の場合、コスト面での比較優位は、安価な条件でどれだけ多くの資金ないし資本を調達し得るかという資金調達能力により把握することが可能であると考えられることから、高貯蓄率の国に本店を有する銀行ほど競争上有利である一方、貿易赤字国所在銀行の競争力は、赤字ファイナンス用の資金が国外にあるため相対的に不利化するといえよう。

(3) ひとつの試論

最後に本節においては、これまでに述べた考え方にに基づき、暫定的なかたちではあるが、各国銀行間の競争力比較を試みることにしたい。第7表は、そうした競争力を示すと思われる種々の指標を、日本、米国、英国およびドイツの4カ国に所在する大手銀行について比較したものであり、同表からは次の3点を指摘することができよう。

第1に、国際金融市場でのシ・ローン組成シェアに基づき各国銀行の情報生産技術を比較すると、既にみたように米銀は圧倒的な強さを誇っており、計測の対象となった1989年は米国大手企業による企業M&A関連借入需要が盛行をみたという事情を勘案しても、その強さは変わらないと思われる。ただし、米銀大手行においては高資本コストを映じて限界的な採算ラインが他国銀行のそれを上回っていることもあって、組成・引受けたシ・ローンの大部分を他行へ売却しており、このため、総資産残高や貸出残高といったオンバランス資産だけで情報の生産技術を判断すると、「真の競争力」とは異なった結論が導かれる可能性が多分にあるといえよう。

第2に、リスク管理技術について比較する。マクロ経済的ショックに備えたポートフォリオ・リスクの分散度合は貸倒引当金繰入率という事後的な計数により評価しうるが、こうした尺度に基づき各国銀行の与信リスク管理技術をみると、邦銀の繰入率の低さがとくに目立つ。邦銀の貸倒引当金繰入率が欧米の銀行に比べて極めて低いことの背景としては、税制上の取扱い方法の相違（欧米諸国においては銀行の判断に基づき繰入額を決定できるのに対し、日本においては税法上の要件を満たしたも

第7表 銀行の国際競争力比較についての一試論

		日 本	米 国	英 国	ドイ ツ
情報の生産技術	国際市場での* シ・ローン組成シェア (%)	4.8	68.2	9.7	1.2
リスク管理技術	貸倒引当繰入率** (%)	0.65	2.85	2.81	2.42
	スワップ取引技術に対する*** 市場での評価シェア (%)	—	67.0	4.1	4.7
経営の効率性	ROA (%)*	0.29	0.22	0.34	0.24
	収支比率 (%)*	95.9	94.3	86.5	93.8

(注) 計数の出所は次のとおり

*…第3図、および第3表

**…各国資産残高トップ行の財務諸表(1990年分)に基づき計算

***…ユーロマネー、1990年9月号

のについてのみ繰入れが認められているが、そもそも税法上の基準が厳しいため、資産内容の変化に見合った償却が容易ではない)や総資産に占めるカントリーリスク債権比率の低さ(例えば第一勧銀の同比率は0.6%程度であるのに対し、Citicorpは5%程度)も寄与しているが、より基本的には日本経済の力強さを映じたものと思われる。一方、スワップ取引技術に対する市場での評価に基づき、近年急速な発展をみたオフバランス取引におけるリスク管理技術を見ると、米銀が他国の銀行を凌駕しているのが一目瞭然であり、邦銀のそれはかなり見劣るといわざるを得ない。

第3に、経営の効率性についてみると、日本を除き連結ベースの計数であり、証券子会社等銀行以外の子会社の損益等も対象となっているため、単純な比較は困難ではあるが、達観すると欧州所在銀行の効率性が高い一方で、米銀及び邦銀の効率性は若干見劣るという点は指摘できよう。

以上の論点を勘案して総合的に判断すると、米銀は、情報の生産技術および新しいリスク管理技術において優れているが、大企業の銀行離れに加え監督・規制上の制約もあって貸出先が特定の業種に偏した構造になっているなど、リスク分散が十分でないことからマクロ経済的な予想外のショックに脆弱な構造を有するとともに、資本コスト高を映じて自らが生産した金融仲介サービスを期日まで保有するのが採算的にみて困難なため、総資産残高といったオンバランス資産でみる限り、競争力が後退しているかのように映る。これに対し、邦銀の場合、確かにオンバランス資産でみたプレゼンスは他国銀行を大きく引き離してはいるが、それらは日本経済の力強さを映じたものであるという点は否めず、金融仲介サービスの生産技術という観点からその競争力を評価すると、かなり低いといわざるを得ない。これに対し、欧州系銀行は、母国の安定的な経営基盤に支えられてまずまずの競争力を有しているといえよう。

4 おわりに

以上、本稿では、これまでの銀行の国際競争力を巡る議論を紹介するとともに、そうした議論の意義と限界について検討した後、ありうべき尺度を提示するとともに、暫定的なかたちであるが、そうした尺度に基づく競争力比較に関する試論を提示したが、そこでの結論は一応次のようにまとめることができよう。

- ① 銀行の国際競争力比較の尺度としては、総資産残高等の規模指標が伝統的に利用されてきたが、理論的根拠がそもそも頑健でないほか、金融の自由化、国際化の流れの中でその意味するところも大きく後退している。
- ② 銀行の国際競争力を規定する要因としては、金融仲介サービス生産に際して必要となる情報の生産技術やポートフォリオ全体としてのリスクをコントロールするリスク管理技術が指摘しうるため、各国銀行の競争力比較に際しては、そうした金融仲介サービス技術を示す代理変数に基づき、収益性や生産性に関するデータにも留意しつつ総合的に判断する必要がある。
- ③ こうした立場から、日、米、英、独4カ国の銀行の国際競争力を比較すると、米銀は情報生産

技術や新金融技術の応用という点においては他国銀行を大きく上回っているが、その反面、貸出のリスク分散という点においては脆弱であるのは否めない。これに対し、邦銀の場合、オンバランス資産でみたプレゼンスは大きいですが、金融仲介サービスの生産技術はかなり低いといわざるを得ない。

<参考文献>

- 重原久美春・佐藤節也「企業の資本コストを巡る問題について—日米間経済問題の基底にある一論点—」日本銀行金融研究所『金融研究』第9巻第2号 1990年7月。
- 日本銀行国際局「BIS 統計を中心にみた国際金融市場の動向」『日本銀行月報』1991年3月。
- Aliber, Robert Z., "International Banking: A Survey", *Journal of Money, Credit and Banking*, November 1984 (Part 2).
- American Bankers Association, *International Banking Competitiveness— Why it matters*, March 1990.
- Baer, Hebert L., "Foreign Competitor in U.S. Banking Markets", FRB of Chicago, *Economic Perspectives*, May/June 1990.
- Benston, George J., "U.S. Banking in an Increasingly Integrated and Competitive World Economy", *Journal of Financial Services Research*, 4, December 1990.
- Dohner, Robert S. and Henry S. Terrell, "The Determinants of the Growth of Multinational Banking Organizations: 1972-86", *International Finance Discussion Papers*, Number 326, FRB, June 1988.
- Dufey, Gunter, "The Role of Japanese Financial Institutions Abroad", in Goodhart and Sutija (eds.) *Japanese Financial Growth*, Macmillan, London, 1990.
- Goldberg, Lawrence G., "The Competitive Impact of Foreign Commercial Banks in the United States", unpublished mimeo. August 1990.
- Goldberg, Lawrence G. and Gerald A. Hanweck, "The Growth of the World's 300 Largest Banking Organizations by Country," *Journal of Banking and Finance*, March 1991.
- Goldberg, Lawrence G. and Anthony Saunders, "The Determinants of Foreign Banking Activity in the United States", *Journal of Banking and Finance*, March 1981.
- Gorton, Gary and George Pennacchi, "Banks and Loan Sales: Marketing Non-Marketable Assets", NBER Working Paper Series No. 3551, December 1990
- Hale, David D., "Cost of Capital, Securitization, and the Growth of Japanese Financial Power", unpublished mimeo. February 1988.
- , "Global Finance and the Retreat to Managed Trade", *Harvard Business Review*, January-February 1990.
- Neu, C. R., "International Trade in Banking Services," in R. Balwin (eds.), *Issues in US-EC Trade Relations*, Chicago, The University of Chicago Press, 1988.
- Spindler, J. Andrew, Jonathan T. B. Howe and David F. Dedyo, "The Performance of Internationally-active Banks and Securities Firms Based on Conventional Competitiveness Measures", Appendix III to Statement by E. Gerald Corrigan, May 1990.
- Terrell, Henry S., Robert S. Dohner, and Barbara R. Lowrey, "The Activities of Japanese Banks in the United Kingdom and in the United States, 1980-1988", *Federal Reserve Bulletin*, February 1990.
- Zimmerman, Gary C., "The Growing Presence of Japanese Banks in California", FRB of San

Francisco, *Economic Review*, Summer 1989.

Zimmer, Steven A. and Robert N. McCauley, "Bank Cost of Capital and International Competition",
FRB of New York, *Quarterly Review*, Winter 1991.

(日本銀行金融研究所調査役)