

## 現代アメリカ大手銀行グループの特質：OTDモデルの形成過程を中心に

掛下, 達郎

<https://doi.org/10.15017/1500487>

---

出版情報：九州大学, 2014, 博士（経済学）, 課程博士  
バージョン：  
権利関係：全文ファイル公表済

氏 名 : 掛下 達郎

論 文 名 : 現代アメリカ大手銀行グループの特質  
—OTD モデルの形成過程を中心に—

区 分 : 甲

## 論 文 内 容 の 要 旨

経済システム、そのなかでも金融システムが時代とともに急速に発展していることは素人目にも明らかであろう。銀行・金融システムが変化するとき、個々の銀行は利潤動機によって行動している。個々の銀行行動が時として金融システムを大きく変えていくことがある。この銀行行動をアメリカ合衆国における大手銀行グループの業務展開を軸にみていこうというのが本論文の基本視角である。

古典派経済学から論じられてきた銀行業には様々な学説があるが、現代的には OTH (originate to hold ; 組成保有型) モデルの中に含まれる。OTH モデルとは、オリジネートした貸付を満期まで保有する伝統的な銀行のビジネスモデルである。貸付をバランスシートに維持し金利収入を得るのである。一方、本論文で扱うアメリカの OTD (originate to distribute ; 組成分配型) モデルは、オリジネートした貸付を満期前に売却する新しい銀行のビジネスモデルである。貸付をバランスシートから外し、金利の代わりに手数料収入を得るのである。1980 年代後半以降、現代的な OTD モデルによるオフバランスシートの業務展開は、おもに大手銀行グループによって牽引されてきた。そこで、本論文では、分析対象を基本的に大手銀行グループに限定する。

本論文では、銀行による業務多様化を論じた Litan (1987) や銀行産業衰退論を否定する Wheelock (1993) と Kaufman and Mote (1994) 等の先行研究を参考にして、オフバランスシート業務を含めた業務展開と収益構造全体を分析して、現代アメリカ大手銀行グループにおける特質の全体像を析出し、その理論的意味を考察する。

大手銀行グループの業務展開の特質は、第 1 に、大手銀行グループの現代的な OTD モデルの形成過程として表れた。第 2 に、大手銀行グループの証券化に至る業務展開は、大手銀行グループが彼らのコア業務を活用し可能になった。たとえば、オリジネートされる貸付は、銀行のコア業務の 1 つである。

大手銀行グループは、1980 年代から一連の業務展開をおこない、現代的な OTD モデルを形成してきた。この現象の一端は、アメリカ型の証券化として説明されてきた。アメリカ型の証券化の 1 つの特徴は、貸付債権を証券化した ABSs (asset-backed securities ; アセットバック証券) と MBSs (mortgage-backed securities ; モーゲイジ担保証券) である。アメリカの金融システムは、伝統的に資本市場中心であった。この場合、大手銀行グループにとって、投資銀行の主戦場である資本市場に進出する形で、自らの業務展開を推し進めることが最も有望な策であった。

本論文では、OTD モデルにおいて、オリジネートされた金融商品が、いかにしてディストリビュートされたかを考察した。その1つが、第1部で考察した当該資産に限定してリコース（償還請求）されるノン・リコース（償還請求権なし）ファイナンスである。ノン・リコース形式は、貸し手である大手銀行グループによる証券化を容易にし、証券化の発展を支えた。証券化商品を円滑にトレーディングできたのは、FFによる証券決済が発達したことも重要である。第1部では、1960年代からのFFによる証券決済と、アメリカ型の証券化を支えた1930年代におけるノン・リコース・ファイナンスの源流を解明したのである。

第2部では、アメリカにおける銀行中心の金融システムへの展開の一端を解明した。それは、1980年代以降の①ローン・セール、②ディリバティブ、③証券化と続くOTDモデルの形成過程であった。OTDモデルにおいてオリジネートされるのは貸付であり、銀行のコア業務の1つである。一方、証券化されたABSs/MBSsの分配は、アメリカの投資銀行業務では債券のトレーディングである。トレーディングは、アメリカの投資銀行業務のコアの1つである。と同時に、トレーディングは売買であり、銀行の決済システムを通して決済される。決済は、銀行のコア業務の1つである。OTDモデルの形成過程は、オリジネートされた貸付から派生した金融商品をディストリビュートするものであった。1980年代以降の大手銀行グループによる業務展開、すなわち現代的なOTDモデルの形成は、銀行のコア業務を活用したものであった。大手銀行グループは本来の銀行業務ではない業務に進出したが、その際に進出した業務は本来の銀行業務に付随したものであった。

OTDモデルがもたらした業務展開は、最終的には証券化を中心とする投資銀行業務であった。資本市場中心の金融システムをもつアメリカでは、大手銀行グループの業務展開といえども、資本市場に進出することが最も有望な策であった。これが、アメリカ大手銀行グループの業務展開の特徴を決定づけた要因である。大手銀行グループは、OTDモデルを形成して、金融システムの中核である資本市場における業務展開をおこなった。大手銀行グループにとって、OTDモデルは、資本市場に進出するために必要不可欠な業務展開であった。

第3部では、大手銀行グループの収益構造と収益の源泉を分析した。これらの分析によると、大手銀行グループが、トレーディング業務という銀行の強みを生かし、トレーディング業務とシナジー効果のある、引受業務に進出した可能性が高い。大手銀行グループは、投資銀行業務の中心である引受業務を中核にもつOTDモデルを形成したのである。第3部では、アメリカの大手銀行と同一グループ傘下の証券子会社や関連機関の戦略の一部を解明した。それは、資本市場中心の金融システムにおける、大手銀行グループの戦略である。この過程で、オリジネートされた住宅モーゲイジ・ローンの一部は、サブプライム金融危機へとつながった。

大手銀行グループは、彼ら独自のOTDモデルを形成し、それが無視できなくなっている。たとえば、3大銀行グループは、同一グループ傘下の証券子会社や関連機関を利用して、大手投資銀行による投資銀行業務の寡占状態の一角を打ち破った。こうした状況を鑑みれば、大手銀行グループの業務展開を理論的に分析する必要があると思われる。とくに、大手銀行本体、その証券子会社、関連機関が一体となってどのように業務展開をおこなったかである。異なっているが一連の業務をおこなう、複数の金融機関を考察しようとする試みは、サブプライム危機後におこなわれたシャドバンキングに関するもの等に限られている。これは業態別金融機関の分析を重視する既存理論に見直しを迫る考え方であり、筆者はそのとば口に足を踏み入れたのである。