

中国における商業銀行の国際展開

呉, 博宇

<https://hdl.handle.net/2324/4784393>

出版情報：九州大学, 2021, 博士（経済学）, 課程博士
バージョン：
権利関係：



中国における商業銀行の国際展開

九州大学大学院経済学研究院

呉 博宇

目次

はじめに 課題と構成	1
第 1 節 問題意識	1
第 2 節 研究対象	3
第 3 節 これまでの研究状況	6
第 4 節 本論文の構成	9
第 1 章 中国近代銀行の誕生と国外進出	11
はじめに	11
第 1 節 中国近代銀行業の誕生と発展	11
1. 最初の株式銀行と清国政府系金融機関	11
2. 中国銀行・交通銀行の設立と近代銀行業の発展	13
第 2 節 近代中国系銀行の国外進出	14
3. 中国銀行・交通銀行による初期の国外進出	15
4. 中国銀行の華僑送金と国外拡張	18
第 3 節 日中戦争以降の国際展開	22
1. 戦時中の華僑送金と中国銀行	22
2. 交通銀行による東南アジアでの展開	25
3. 民営銀行が香港へ移転	26
小括	27
第 2 章 国有計画経済から改革開放へ—中国銀行業の国際展開の再開	29
はじめに	29
第 1 節 「大一統」体制と銀行業の衰退	30
1. 中国人民銀行と「大一統」体制	30
2. 中国銀行・交通銀行の海外業務の衰退	30
第 2 節 中銀集団を中心とした国際経営	32
1. 香港における海外拠点統合と中銀集団の誕生	32
2. 中国の貿易と中銀集団	35
3. 中国の外貨準備と中銀集団	37
4. 中銀集団による発券と株式上場	38
5. 交通銀行の再開	40
第 3 節 「改革開放」と金融制度改革	41
第 4 節 国際展開の歴史的再開	46
1. 中国銀行における海外ネットワークの回復	46

目次

2. 全面的な国外展開の開始.....	47
小括.....	50
第3章 中国の商業銀行国際化の現状と要因.....	53
はじめに.....	53
第1節 クロスボーダーM&Aによる国際化の加速.....	54
1. 中国の商業銀行の国外進出の参入手段.....	54
2. 中国の商業銀行の国外進出形態.....	59
第2節 中国大型商業銀行の BIS 自己資本比率と G-SIBs 認定.....	61
1. バーゼル III と自己資本比率.....	61
2. グローバルなシステム上重要な銀行 (G-SIBs).....	64
第3節 多国籍銀行論から見た中国商業銀行の国際化.....	66
1. 銀行国際化の一般理論.....	67
2. 中国の商業銀行における多国籍銀行理論の適応性.....	71
第4節 中国の商業銀行の国外進出要因の検証.....	76
1. 先行実証研究.....	76
2. 立地優位性と Follower 仮説の検証.....	79
3. 華僑の影響を考慮した立地優位性の検証.....	86
4. 所有優位性の検証.....	89
小括.....	93
第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程.....	95
はじめに.....	95
第1節 多国籍銀行の発展プロセスと業務パターン.....	97
第2節 中国大型商業銀行の国際化・多国籍化の発展段階.....	98
1. 中国銀行：香港を基盤にグローバルにホールセール・リテールの両面展開.....	99
2. 中国工商銀行：クロスボーダーM&Aによる多国籍リテール展開.....	104
3. 中国建設銀行：多国籍ホールセールから多国籍リテール展開へ.....	108
4. 中国農業銀行：国際金融センターへの限定的な国際展開.....	110
5. 交通銀行：外資提携とホールセール中心の国際展開.....	112
第3節 国際化発展段階を考慮した立地優位性の検証.....	115
1. 立地優位性におけるパネルデータ分析.....	116
2. 立地優位性におけるクロスセクション分析.....	118
小括.....	121
結びに代えて.....	123
参考文献.....	127

図表目次

表-序- 1 G-SIBS の地理的分布	2
表 1-1 中国銀行が管理した借款.....	17
表 1-2 中国の国際収支（1903 年）	19
表 1-3 華僑の世界的分布（1934 年時点）	20
表 1-4 中国銀行の国外拠点の推移（1945 年 8 月まで）	22
表 1-5 太平洋戦争前後に各支店の華僑送金.....	23
表 1-6 中国銀行の華僑送金額（1939-1945 年 8 月）	24
表 1-7 中国銀行の国外拠点（1948 年時点）	25
表 1-8 フィリピン交通銀行の華僑送金額（1939 年-1941 年 8 月）	26
表 2-1 中国銀行と交通銀行の海外拠点の分割と推移.....	31
表 2-2 中国系銀行 9 行の増資（1975 年）	34
表 2-3 香港主要銀行の営業拠点数推移（1950-1970 年代）	34
表 2-4 1970 年代の中国の外貨準備と中国銀行の外貨預金（億米ドル）	38
表 2-5 中国銀行外貨預金の貸出状況.....	38
表 2-6 香港在住のグループ別銀行総資産と預金残高（1992 年）	39
表 2-7 戦略的投資家導入後の各銀行の株主構成.....	45
表 2-8 中国銀行が新設した海外拠点（1981-2006 年）	48
表 2-9 中国工商銀行の海外拠点（1993-2007 年）	48
表 2-10 中国建設銀行の海外拠点（1991-2007 年）	49
表 2-11 交通銀行の海外拠点（1993-2007 年）	49
表 2-12 中国大型商業銀行が進出した都市の順番（1978 年以降）	51
表 3-1 中国商業銀行のクロスボーダーM&A（2000-2017 年）	57
表 3-2 国有商業銀行 3 行の財務状況（2006-2007 年）	59
表 3-3 中国の商業銀行の国外進出形態（2018 年末時点）	61
表 3-4 TOP1000 WORLD BANKS における中国主要商業銀行のランキング	63
表 3-5 世界のトップ 10 銀行と中国大型商業銀行の収益力（2009 年）	64
表 3-6 世界主要な国・地域の銀行の収益性.....	64
表 3-7 G-SIBs に対する指標ベースの測定アプローチ	65
表 3-8 G-SIBs のリストと資本上積みバケット（2017 年 11 月）	66
表 3-9 中国の企業 FDI ストックと商業銀行の国外拠点の地理的分布	72
表 3-10 香港地域における中国銀行の子会社（2018 年末現在）	73
表 3-11 中国大型商業銀行の多角化経営（2018 年現在）	74
表 3-12 パネルデータ分析の独立変数.....	82

目次

表 3-13 立地優位性の変数の記述統計量	83
表 3-14 立地優位性におけるパネルデータ分析の結果	84
表 3-15 クロスセクション分析の独立変数	87
表 3-16 クロスセクション分析の独立変数の VIF 統計量	88
表 3-17 華僑の影響を考慮した立地優位性の推計結果	88
表 3-18 所有優位性の独立変数	91
表 3-19 所有優位性の変数の記述統計量	91
表 3-20 所有優位性の推計結果	92
表 4-1 中国銀行の海外資産と海外利益の推移（2004-2018 年）	99
表 4-2 世界巨大銀行における海外子銀行の利益総額（2017 年末）	102
表 4-3 中国銀行の多角化と多国籍リテール業務（2018 年末）	103
表 4-4 中国工商銀行の海外資産と海外利益の推移（2007-2018 年）	105
表 4-5 中国工商銀行国外事業の地域別の構造（2018 年）	107
表 4-6 中国工商銀行の多角化と国際リテール業務（2018 年末）	107
表 4-7 中国建設銀行の海外資産と海外利益の推移（2007-2018 年）	108
表 4-8 中国建設銀行の多角化と国際リテール業務（2018 年末）	110
表 4-9 中国農業銀行の国外拠点（2018 年末時点）	110
表 4-10 中国農業銀行の海外資産と海外利益の推移（2007-2018 年）	111
表 4-11 交通銀行の海外拠点（2018 年末時点）	112
表 4-12 交通銀行の海外資産と海外利益の推移（2007-2018 年）	113
表 4-13 立地優位性におけるパネルデータ分析（グループ分け）	118
表 4-14 クロスセクション分析の VIF 統計量（グループ分け）	119
表 4-15 華僑の影響を考慮した立地優位性の推計結果（グループ分け）	120
図-序-1 世界 Top10 銀行の国別分布（2001-2018 年）	1
図 1-1 中国銀行シンガポール支店の華僑送金額	21
図 2-1 中国対外貿易の推移（1950-1971 年）	35
図 2-2 中国銀行香港支店を通じた中国の貿易決済額	36
図 2-3 中銀集団の再編	40
図 2-4 国有商業銀行の株式制再編プロセス	45
図 3-1 中国銀行業の FDI（2007-2018 年）	53
図 3-2 中国商業銀行のクロスボーダー M&A 回数と取引総額（2000-2017 年）	58
図 3-3 中国銀行の利益総額に占める海外利益の割合（1993-2018 年）	75
図 3-4 中国工商銀行の経費率の推移（2005-2018 年）	76
図 4-1 中国銀行の国内と国外事業の収益性（2004-2018 年）	100

目次

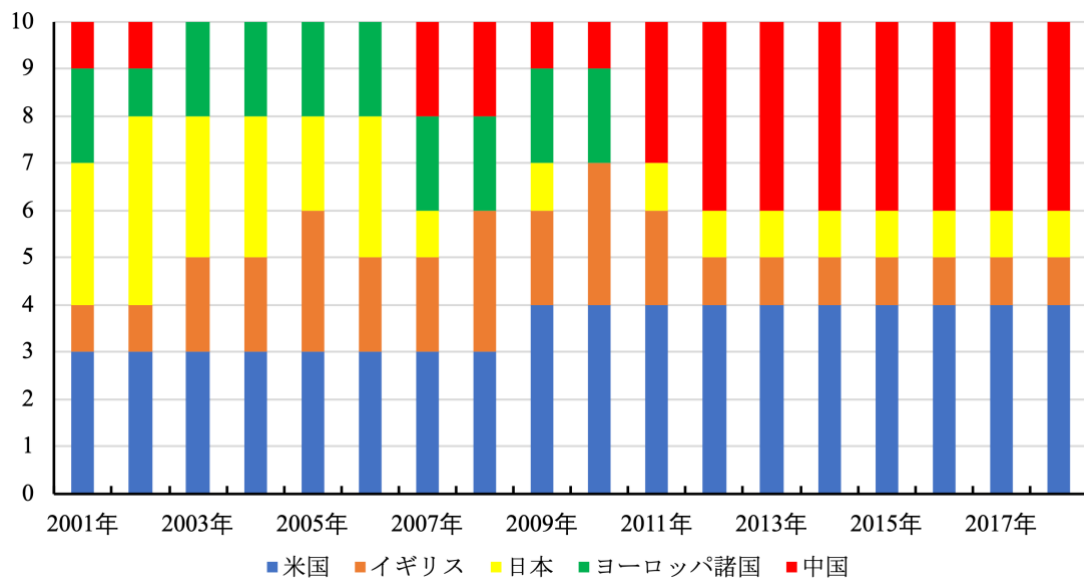
図 4-2 中国銀行の海外預貸率推移（2011-2018 年）	101
図 4-3 中国銀行海外事業の地域分布（2018 年）	103
図 4-4 中国工商銀行の国内と国外事業の収益性（2005-2018 年）	105
図 4-5 中国工商銀行の預貸率推移（2005-2018 年）	106
図 4-6 中国建設銀行の国内と国外事業の収益性（2007-2018 年）	109
図 4-7 中国建設銀行の預貸率推移（2006-2018 年）	109
図 4-8 中国農業銀行の国内と国外事業の収益性（2007-2018 年）	111
図 4-9 中国農業銀行の預貸率推移（2007-2018 年）	112
図 4-10 交通銀行の国内と国外事業の収益性（2006-2018 年）	113
図 4-11 交通銀行の預貸率推移（2006-2018 年）	114
図 4-12 中国大型商業銀行の海外拠点数の推移.....	115
図 4-13 中国大型商業銀行の海外資産総額の推移.....	116

はじめに 課題と構成

第1節 問題意識

2008年9月のいわゆるリーマン・ショックを引き金にした世界金融危機により、米国のリーマンブラザーズは破綻し、メリルリンチ、バークレイズなど米国の大手金融機関のみならず、イギリスやスイスなど欧州の金融機関も巨額の損失を抱えた。その後、欧州では政府債務危機が発生し、ヨーロッパ銀行業はさらに困難な状況に直面した。これとは対照的に、中国の銀行は2010年代急速な成長を遂げ、国際金融市場での重要性が高まっている。図-序-1は2001年から2018年に至る世界トップ10銀行の国別推移を示したものである。中国の銀行は、2007年に初めて2行がランクインした。その後、2010年のユーロ危機により、ヨーロッパ諸国の銀行が次々とトップ10から退き、その間隙を中国の大型商業銀行が埋める形となっている。ここ数年、中国とアメリカの銀行はそれぞれ4行がランクインし、競合する状態が続いている。2018年のデータによると、中国の四大商業銀行は1位から4位を占め、中国の交通銀行も11位にランクされた。

図-序-1 世界 Top10 銀行の国別分布 (2001-2018 年)



出所：The Banker 誌 July 各年版より筆者作成。

注1：毎年 Top10 行のうち各国がリストアップされた銀行数。ランキングは前年度 Tier1 資本順。

注2：ヨーロッパ諸国にはイギリスが含まれない。

はじめに 課題と構成

金融危機にあまり影響を受けず、資産規模の拡大を続けた中国の銀行は、海外拡張のプロセスもスピードアップした。中国工商銀行の代表取締役会長であった姜建清によると、中国銀行業の海外資産は1985年には90億ドル余りに過ぎなかったが、2009年末には2700億ドルに達した¹。大型商業銀行だけに注目するなら、大型商業銀行5行の海外拠点数²は、2008年に489であったものが、2017年末には1010に倍増している。海外資産総額も2008年の2.4万億人民元から2017年の12.4万億人民元まで拡大した。いまや中国の商業銀行は、グローバル金融市場への参入者として、重要性が高まっていると考えられる。

2011年、金融安定理事会(FSB)は金融危機で明らかになった多くの課題、特に「Too Big To Fail」問題に関連して、「グローバルなシステム上重要な銀行(G-SIBS)」リストを公表し始めた。G-SIBSは国際合意に基づき、世界的な金融システムの安定に欠かせないと認定され、リスク・アセット比率で一定水準の追加的な資本の積み立てを要求された銀行のことである。表-序-1は2011年から2018年現在まで、G-SIBSに選ばれた銀行の国別推移を表示している。ここでも近年、中国の商業銀行の国際的重要性が高まっていることは明白である。

表-序-1 G-SIBSの地理的分布

国・地域	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
米国	8	8	8	8	8	8	8	8
イギリス	4	4	4	4	4	4	4	3
日本	3	3	3	3	3	3	3	3
ヨーロッパ諸国	13	12	12	12	11	11	10	10
中国	1	1	2	3	4	4	4	4
その他	0	0	0	0	0	0	1	1
合計	29	28	29	30	30	30	30	29

出所：FSB, *List of global systemically important banks* 各年版より筆者作成。

世界の多国籍銀行の歴史を見ると、十数年間の急成長を通じてグローバル戦略を成功させたケースは少なくない。有数のメガバンクの一つであるHSBCは、1990年代にミッドランド銀行の売買によって、母国イギリスで経営基盤を確立し、フランスとアメリカの大手銀行を買収することによって急速に国際化した。また近年、経営上の問題に直面しているドイツ銀行も、1990年代には国際的拡張と投資銀行業務の急成長により、世界トップの多国籍銀行の地位を築いていた。これら2行に限らず、シティバンクやスタンダード・チャータード銀行などの成功も、母国及び全世界の政治・経済の変容や、長きにわたって培われてきた独自の経営体制や企業文化に深くかかわっている。Geoffrey Jones [1993] はイギリスの多国籍銀行を中心に、その競争相手であった欧米の多国籍銀行も含む1830

¹ 『北京周報』2011年2月9日。

² 本部統括支店と地元銀行子会社の支店。

年代から百年を超えた歴史をまとめ、多国籍銀行の起源、戦略及び経営と組織の諸問題を分析した。

一方、21世紀初頭から十数年で急速な発展を遂げ、世界の金融市場の一角を占めるに至った中国の銀行について、このような包括的な分析はない。なぜ世界有数の大国である中国の銀行業が、長期にわたり国際市場で存在感を示せなかったのか。また、中国の銀行の国際戦略に影響を及ぼした歴史および文化的要素は何か。中国の銀行の急成長と国際化を分析する前提として、先ず、これら二つの問題について解明する必要がある。

中国では1990年代になって初めて銀行業国際化の課題が意識され、これまで多くの研究が公表されてきた。これらの研究は、内容的に大きく二つの期間に分けられる。まずは1991年から2006年までの時期で、欧米の多国籍銀行論の紹介と中国銀行業の国際化問題の分析及び国際化戦略に関する提言を中心に研究が進展した。その後、2006年に中国の主要商業銀行が国際会計基準を導入すると、既存の多国籍銀行論に基づいて、実証分析の手法で、中国商業銀行の国際化に影響する要因を分析する研究が主流となった。しかしながら、研究対象である銀行の経営状況と海外戦略はこの時期、大きく変化していたため、先行研究の結論は様々に異なっていた。本論文は銀行国際化の段階理論を踏まえつつ、異なる段階においては銀行の国際化要因は必ずしも同じではない、という視点から総合的な分析を試みたい。

以上のような問題意識から、本研究では、以下の3つの論点を順次明らかにしていく。

第1に、20世紀初頭、中国の銀行業が誕生した時点まで歴史を遡ったうえで、1990年代までの中国系銀行の国際化要因、海外拠点の設立・変遷と経営戦略を分析し、それらの歴史的・文化的要素が今日の中国商業銀行の国際化に及ぼしている影響について解明する。

第2に、中国における銀行国際化の歴史をまとめると同時に、銀行業の経営を大きく左右する政治・経済環境の変化について整理することで、中国の銀行がなぜ突然国際的に台頭したのかという疑問について解明する。

第3に、実証分析の手法で現代の中国商業銀行の国際化要因を分析し、銀行業国際化の段階理論に基づき、各段階において中国商業銀行に影響を与えた要因について明らかにしていく。

第2節 研究対象

論述を展開する前に、本論文の研究対象及び本論文で使用される基本概念の定義付けについて明らかにしておきたい。

1. 商業銀行

商業銀行について厳密な定義は各国で異なっている。通常の設定では、短期の預金を受入れ、また手形割引をはじめとする短期の貸出を行うことを主な業務とする銀行とされる。

これに対して中国では、1995年5月に施行された『中華人民共和国商業銀行法』の第2条で、「本法および『中華人民共和国公司法』に基づき成立され、公衆の預金を受入、貸出と決済業務等を営む企業法人」と商業銀行を定義している。当該法制によれば、中国の商業銀行は、短期のみならず中・長期の貸出をも同時に取り扱うことができる。

中国銀行保険監督管理委員会（以下、中国銀保監会）によれば、2017年末時点で中国の商業銀行の種類と数は、大型商業銀行5行、株式制商業銀行12行、都市商業銀行134行、農村商業銀行1114行、外資銀行51行となっている。このうち、大型商業銀行および株式制商業銀行が主要商業銀行と総称されている³。大型商業銀行、特に四大国有商業銀行(中国銀行、中国工商銀行、中国建設銀行、中国農業銀行)は、広範な営業網と巨額の資本金を有し、世界金融市場にも影響力を有している。本論文は中国商業銀行の国際化を中心に展開するため、研究対象を大型商業銀行5行（上記四大国有商業銀行と交通銀行）に絞る。ただし株式制商業銀行については、規模が国有商業銀行ほど大きくないものの、株主構成とコーポレート・ガバナンスに優れ、急激な成長を遂げており、海外拡張もスタートしているため、一部で対象に加えている。また、中国では1994年前に商業銀行と政策銀行の区別がなかったため、研究対象の中国銀行が政策銀行の機能を担った時期もあった点にも注意を要する。

2. 対外直接投資（FDI）と海外進出

IMFの国際収支マニュアルでは、対外直接投資（Foreign Direct Investment）の定義を「ある国の居住者（直接投資家）が、他の国にある企業（直接投資企業）に対して支配または重要な影響を及ぼすことに関連したクロスボーダー投資」としている⁴。対外直接投資関係の具体的な範囲については、①直接投資家が議決権の10%以上をもたらすような株式・持分を持つ場合に支配や影響が生じる、②直接投資家は直接投資関係の連鎖を通じて間接的に支配や影響を及ぼすことができる、③互いに支配し影響する関係にはないが、双方が同一の投資家に支配や影響を受けていることで生じる関係（兄弟会社）が直接投資関係に含めることとしている。言い換えると、対外直接投資とは、ある企業が海外の企業に対して、永続的な権益を取得する（経営を支配する）ことを目的に行われる投資である。具体的には、現地法人や合弁会社の設立、資本参加、長期貸付、対外債権取得など様々な形態を取る⁵。その中には、いわゆるM&Aの他、新規に法人を設立する場合（グリーンフィールド投資）が含まれている⁶。一方、海外進出は企業が海外で会社・工場を設立することを指し、厳密な定義がされてない。対外直接投資に含まれているが、間接的に支配

³ 2008年までは、中国の商業銀行は出資者および営業地域によって国有独資商業銀行、株式制商業銀行、地方商業銀行（都市商業銀行、農村商業銀行）に分類されていた。また株式制商業銀行および地方商業銀行をあわせて中小商業銀行というケースもあった。さらに、国有独資商業銀行は株式上場によって国有商業銀行に分類されていたケースもある。

⁴ IMF (2009), p.100.

⁵ 上川・他 (2008)、128頁。

⁶ 張 (1999)、21頁。

や影響を与えるより、他国で拠点を設置する性格が強い。本論文は主に商業銀行が海外に拠点を設立する行為を考察するため、[海外進出] という概念を用いる場合が多い。

3. 銀行の国際化と多国籍銀行

国境を超えた金融取引は長い歴史を有する。14世紀から15世紀にかけて、ヨーロッパ南北の接合点となったフランドル地方において、毛織物を中心としたグローバル交易が発展すると、蓄積された資金を原資に、資金を預かったり貸出したり、あるいは手形取引を行ったりする金融業者や銀行が現れた⁷。こうした国際銀行業は、時として多国籍に活動を展開した。中世初期のイタリア人銀行家は、しばしば海外に支店を設立していた⁸。

現代の国際バンキングは、国際商取引業務の発展に伴いますます多様化する一方で、中世ヨーロッパから発展してきた伝統的な業務として、送金に伴う小切手の取立、貿易に伴う為替手形の売買、取立、引受、割引などをあげることができる。これに付随して、貿易決済を円滑にするための信用状(L/C)発行、また貿易業者に対して資金の手当を行う荷為替金融や輸入ユーザンスなどの短期貿易金融業務も重要な国際業務である。これに更に銀行間を中心に外国為替市場で行なわれる外貨の売買、外貨預金や両替業務などが加わる。また国際的な資金貸付、即ち中長期貿易金融や非居住者相手の対外貸付業務も伝統的国際銀行業務の一つである⁹。

こうした業務を円滑に遂行するため、銀行は海外に支店や子会社を設け、国際業務の一層の拡大を図っている。銀行は海外に進出(=多国籍銀行(Multinational Bank)化)することによって、海外進出した企業の為に国境を越えた金融業務を行ったり、国際金融市場で資金取引を取り扱ったりすることも、国際銀行業の一環として認識されている。こうした国際バンキングを重点的に展開し、高度に国際化した銀行は、多国籍銀行(Multinational Bank)と呼ばれる。それは、海外に進出して拠点を設け、そこでさまざまな金融業務を行う銀行のことを指す。しかし、この定義はあくまでも多国籍企業の定義のアナロジーであって、厳密ではない。

1981年、国連貿易開発会議(以下はUNCTAD)は「5ヶ国以上の国や地域に支店や子会社を持つ預金銀行は多国籍銀行である」と初めて多国籍銀行の基準を設けた¹⁰。また、Berger & Smith [2003]は銀行の活動範囲と資産規模を基準にして、「9ヶ国以上の範囲で業務を展開すると同時に1000億ドル以上の資産を持つ銀行は多国籍銀行である」と定義した¹¹。一方、多国籍銀行の本質から見ると、5カ国未満であっても海外支店や子会社を複数有し、そこで各種の金融業務を展開する銀行が多国籍銀行と呼ばれてもおかしくない。こうした視点を採用し、多国籍銀行を研究する際に厳密な数字に拘らない研究者もいる。

⁷ 鈴木(2012)、12-13頁。

⁸ Geoffrey Jones (1993), p.9.

⁹ 川本(1995)、5-7頁。

¹⁰ UNCTAD (1981), p.21.

¹¹ Berger & Smith (2003), p.454.

Gray & Gray [1981] は一国以上の範囲で拠点を持つ銀行を多国籍銀行として分析した¹²。上川・他 [2008] も、海外拠点を複数設置し、それらを有機的に連結してグローバルに活動する銀行を多国籍銀行としている¹³。中国の研究者、曾康霖は、多国籍銀行を「クロスボーダー・ネットワークを持ち、主に国際バンキングを取り扱う銀行」と定義した¹⁴。中国の銀行は全体的として国際化に遅れていて、UNCTAD [1981] と Berger & Smith [2003] の基準に達する銀行は少ないため、本論文も銀行が進出した国・地域の数にはこだわらない。また香港・マカオ・台湾は中国の政治・経済にとって特殊な地位を有するため、中国の銀行がこれら3つの地域を除く国・地域に海外拠点を有していれば、それを多国籍銀行とみなして差し支えないものと考えられる。

第3節 これまでの研究状況

中国系銀行の海外進出の歴史は20世紀初頭に遡るが、1949年の中華人民共和国建国後の社会主義計画経済により停滞した。1978年の「改革開放」後、銀行業が再建されたが、国際業務は中国銀行の専業とされた。1990年代に入って、金融改革の推進により、商業銀行の海外活動が活発になり、それに伴い、中国では銀行の国際化、あるいは海外進出に関する研究も次第に本格化していった。

前節で述べたように、中国における銀行業国際化に関する研究は、概ねに二つの段階に分けられる。

第1段階

1991年、陳岱孫・厲以寧は、欧米の多国籍銀行理論を紹介し、銀行業の国際化を、国際金融業務から海外拠点の設置まで、国内経営から海外経営まで、閉鎖的から開放的までの一連の転換プロセスとして把握した¹⁵。陳・厲以外に、曾康霖 [1997] も自ら編集した教科書で多国籍銀行の定義に関して議論したが、中国の銀行の国際化に初めて論及したのは曹鳳岐 [1999] である。曹は中国銀行業にとっての国際化の必要性を強調しつつ、現状と外部環境及び制約要素を分析し、中国の商業銀行が国内と海外の市場環境を客観的に認識し、自らが持つ優位性の更なる発揮を図ることが重要とした。庄 [2001] は、中国経済全体の開放性と金融業の開放性を比較分析して、中国の銀行は早急に国際化を進めるべきだとした。その際、庄は、中国の商業銀行は地域、組織、業務、監督という四つの方面で国際化を推進すべきだと提案した¹⁶。葛 [2008] は中国の商業銀行の海外進出動因を分析した上で、営業基盤を固めることの重要性を強調した。銀行の海外進出先について、葛は、

¹² Gray & Gray (1981), p.37.

¹³ 上川・他 (2008)、134頁。

¹⁴ 曾 (1997)、435頁。

¹⁵ 陳・歴 (1991)。

¹⁶ 庄 (2001)、455-472頁。

文化と政治的な要素を勘案するならアジアとアフリカが一番適切だと提案した¹⁷。楊・王 [2010] は中国の商業銀行の海外進出形態を分析して、「海外拠点のうち、駐在員事務所の割合が高すぎる」ことを明らかにした。彼らは「中国の商業銀行は国際金融市場での競争力を向上するために、早急に駐在員事務所を支店に昇格すべきだ」と提言した¹⁸。

中国商業銀行の初期の国際化に関する研究は他にも多く挙げられるが、概して、進出先の立地や進出手段の選択、あるいは海外拠点の設置形態選択の問題を指摘し、あるべき国際戦略を提言することを主眼とするものであった。こうした限られた研究状況に関しては、長い間、中国の銀行には定期的に経営情報を公表する制度がなかったため、国際業務はいうまでもなく、そもそも銀行全体の経営データも少なかったことが原因であったと考えられる。

第2段階

2006 年前後に、中国の商業銀行は株式会社化改革を成功させ、最終的に香港証券取引所で上場することを目指して国際会計基準を相次いで導入した。このことは、中国商業銀行の海外進出を加速させたと同時に、銀行の経営活動に関するデータも容易に入手できるようになった。それ故、実証分析の方法で銀行の海外進出を研究することが可能となった。

はじめに、中国の銀行の海外進出要因を分析する研究が数多く公表された。例えば、苗・鐘 [2006] は中国四大商業銀行の海外拠点数を被説明変数にし、一人あたり GDP、中国企業の FDI ストック、中国との貿易総額、首都から北京までの地理的距離などホスト国側のデータを説明変数として、重回帰分析を行った。その結果、「欧米の銀行とは異なり、貿易総額と地理的距離は、中国の銀行の海外進出にとって影響力が弱い」ことを明らかにした¹⁹。許・他 [2012] は中国の商業銀行が海外進出する際の立地選択に関する論文を発表した。許らは 2001 年から 2009 年の期間の 15 か国における四大商業銀行の海外拠点数とホスト国経済情報のパネルデータを用いて、固定効果モデルと変量効果モデルで分析して、四大商業銀行の立地選択に影響する要素を特定した。その結果、一番重要なのは進出先国・地域の金融市場の開放度、次はその国に対する中国の直接投資額であり、その他の要素として、両国間の貿易総額、進出先国の一人あたり GDP、地理的距離を挙げている²⁰。楊建清は、銀行の海外進出に影響する要因を、銀行側の「内部要因」とホスト国側の「外部要因」に分類し、それぞれにパネルデータ分析とクロスセクションデータ分析を行った。その結果、銀行側は海外進出経験、ホスト国側は中国企業 FDI、GDP 総額、中国との地理的距離が、中国の銀行の海外拡張に影響を与えていることを明らかにした²¹。

¹⁷ 葛 (2008)、271-274 頁。

¹⁸ 楊・王 (2010)、84-87 頁。

¹⁹ 苗・鐘 (2006)、30-31 頁。

²⁰ 許・他 (2012)、54-59 頁。

²¹ 楊 (2013)、51-153 頁。

次に、海外進出要因を分析に関しては、中国の銀行がホスト国・地域の金融市場に参入する際の参入手段と設置形態の選択に関する研究もある。黄・李 [2010] は中国の商業銀行が海外進出の方式を選択する際のミスマッチ、いわゆる間違っただけの進出方式を選んだことについて研究を展開した。黄らは商業銀行が海外進出する時点の、グリーンフィールド投資 27 ケース、クロスボーダーM&A 12 ケースをサンプルとして選定し、実証分析の結果、グリーンフィールド投資を行った場合、ミスマッチが発生する確率は 22.22%で、クロスボーダーM&A の 8.33%を大幅に上回ったことを明らかにした。その上で、中国の商業銀行は海外進出の際にグリーンフィールド投資を選好する傾向があるため、本来 M&A で進出すべきところグリーンフィールド投資を選択してしまい経営効率と収益力を低下させた、と結論づけた²²。

最後に、国際化経営とクロスボーダーM&A が中国の多国籍銀行の効率性に与えた影響を DEA 分析などの手法で検証する研究もある。劉・潘・苑 [2017] はリーマン・ショック以降、中国の大型商業銀行 5 行の経営効率性を DEA 分析法で検証を行った。検証の結果は、5 行の技術的非効率性が改善されたが、規模的非効率性は高くなった²³。

以上で示したように、会計基準導入後は実証分析の研究が主流となってきた。そこでは、欧米の多国籍銀行論、特に折衷理論を基礎理論としつつ、計量的手法で銀行の海外進出要因が分析されてきた。分析の結果は、しばしば、それ以前の研究者が導いた結論と相反するものとなったが、その原因は深く探究されることはなかった。更に、以前に中国商業銀行が国際化の際に直面した諸問題がその後どのように克服されてきたのかに関する研究は、まだ現れていない。

以上、中国の銀行業国際化に関する研究をサーベイしてきたが、こうした先行研究を踏まえ、本論文が新たに展開しようとする論点や本論文の独自性は以下の通りである。

まず、従来の研究は、ほぼ 1990 年代以降の中国銀行業に注目しているが、それ以前の中国系銀行の海外活動の歴史について触れた研究は皆無であると言える。本研究は中国系銀行の歴史を概観した上で、そこに通底する国際化要因についても明らかにする。そして、その要因について実証分析で検証する。

また、中国の銀行の国際化要因に関する実証研究は、クロスセクションデータに基づいて分析することが多い。しかし、経済指標を説明変数にする際には、多重共線性問題に直面し、分析結果の信憑性が低くなるケースがある。この場合、共線性を示す変数を削除すれば、逆にモデルの有効性が疑われることになりかねない。許・他 [2012] の研究は、パネルデータを用いて説明変数の多重共線性問題を抑えたが、被説明変数である銀行の海外拠点の計算方法に問題があると言える。具体的には、許らは、銀行の海外「一級分行」²⁴、

²² 黄・李 (2010)、64-70 頁。

²³ 劉・潘・苑 (2017)、81-83 頁。

²⁴ 日本の銀行の本部統括支店に当たるもの。中国の銀行は支店を「一級・直属分行」、「二級分行」、「支行」という 3 つのランキングで分類する。

海外子会社、駐在員事務所の数を加算しているが、実際に幾つかの国における海外拠点「一級分行」ではなく、海外子会社の支店である。従って、この計算方法は、銀行がホスト国での経営状況を代表できるかどうかについてはさておき、支店と子会社が混同されて計算されており、分析結果に偏りが生じていることが簡単に想像できる。本論文では、研究対象とした大型商業銀行5行のウェブサイト、各年の年次報告、さらに社内報や地元ニュースを幅広く収集・比較することで、2007年から2017年までの年次の海外拠点数を把握することができている。このデータに基づいて、中国の商業銀行における国際化を影響する要因を分析する。

最後に、銀行業国際化の段階理論を用いて、研究対象の各銀行の国際化段階を明らかにし、各段階で銀行の国際化要因と戦略の相違を包括的に分析していく。そして、異なる発展段階にある銀行をグループ分けし、それぞれ実証分析を行う。その結果により、中国の商業銀行の国際化要因に関して、先行研究がもたらした、「相反する」結論について独自の解釈を試みたい。

第4節 本論文の構成

本論文は第1節で上げた3つの課題を、先行研究を踏まえながら、以下の4章構成で説明していく。

まず、第1章では、従来の銀行業国際化の研究でほとんど言及されてこなかった中国における銀行業の誕生と国際銀行業務の発展、海外拠点の設立と経営方針について概観する。この章により、過去百年にわたる中国系銀行の海外進出に関わる歴史的・文化的要素について明らかにする。その際、先進国と異なる中国に特殊な経済現象といえる「華僑送金」の中国経済および中国銀行業に対する影響についても論じる。第1章であえて歴史を振り返る理由はもう一つある。それは中国で最も重要な多国籍銀行である中国銀行の起源と歴史を解明することが、中国系銀行のその後の国際活動を把握するためのキーポイントとなると考えるためである。

次に、第2章で、中国の政治・経済環境の変化による銀行業の変遷を紹介する。この章により、中国の銀行業は、①なぜ国際化に遅れたのか、そして、②なぜリーマン・ショック以降、国際金融市場において存在感を急に高めたのか、という二つの問題に答えを導く。また、1950年代から1990年代の香港における銀行グループ「中銀集団」の形成と役割を概観することで、中国系銀行の国際化プロセスに占める香港の特殊な地位について明らかにする。

続いて、第3章では近年最も注目されている2000年代以降の中国の商業銀行の国際化の現状をについて分析する。第1節では、具体例を挙げながら、中国の商業銀行の海外進出手段・設置形態の選択と変容について明らかにする。第2節では、中国における主要な

はじめに 課題と構成

商業銀行の資産規模や自己資本の急増と、国際金融システム上の重要性の向上について概観する。第3節では、欧米の多国籍銀行論の詳細なサーベイを行う。具体的には、銀行国際化の要因に関する代表的な Follower 説の形成と、立地優位性、所有優位性、内部化利益の三要素からなる折衷理論の銀行業への適応について整理する。そして、これらの理論に基づいて中国の商業銀行の国際化の現状を分析する。続いて第4節では、それぞれ立地優位性（ホスト国・地域の要因から銀行の進出要因を見る）と所有優位性の視点から、中国大型商業銀行による海外進出要因を探っていく。ここでは、53の進出先国・地域及び対象銀行5行の、2007年から2017年までの11年間のパネルデータを用いて検証を行う。

第4章では、ほぼ同じ研究対象を分析した先行研究が、異なる結論を導いた原因について解明する。第1節では、多国籍銀行の発展プロセスと業務パターンを論じた先行研究について概観する。その上で、銀行業の多国籍化に係る発展段階理論と銀行国際化の要因に関する理論を、統合的な観点から考察する。第2節では、中国大型商業銀行5行の国際展開過程を、それぞれ個別に詳しく検討し、2018年現在、各銀行が国際化のいかなる発展段階に位置するのかについて明らかにする。その上で、第3節では、それぞれの銀行が位置する国際化の段階に従ってグループ分けし、再び立地優位性の観点から中国の商業銀行の進出要因を検証する。実証分析の結果を分析するにあたっては、従来の先行研究が複数の銀行を全て同じ国際化段階にあるものと仮定して実証分析を行った手法の妥当性について検討する。

終章では、本論文で得られた新たな知見についてまとめて結びとしたい。

第1章 中国近代銀行の誕生と国外進出

はじめに

近年国際金融市場で急速に台頭した中国の商業銀行を対象として、その国外進出要因と進出の現状、さらにはそうした商業銀行の現在及び将来の国際化戦略を解明することが、本研究の課題である。しかし、中国の銀行のこうした国際的活動について、その歴史的意義を理解するためには、中国における銀行業の起源と変遷、そしてそれら銀行業による国外活動の歴史について通史的に考察しておく必要があるものと考え。こうしたアプローチは、スペインを代表する多国籍銀行であるサンタンデール銀行を研究するためにスペイン金融機関の中南米における歴史的展開を、また19世紀からアジアに展開したイギリスチャータード銀行を研究する際に植民地銀行の歴史的展開について、それぞれ考察しなければならないのと同様の理由に基づいている。

このような問題意識の下、本章では、20世紀初頭から第2次世界大戦直後までの期間の中国銀行業の誕生と変遷について概観することにした。それにより、1950年代以降にひとたび消滅する中国銀行業が1970年代後半以降に再開を果たした経緯と意義について、第2章で考察する際の基礎が提供されることになる。またこうした初期の国際銀行業とその国外展開を概観することで、中国の金融業の発展にとって香港が持つ特殊な地位と役割についてより明確に把握できるものと考え。本章では、中国金融史において重要な役割を担い、また国際化の水準も最も高い中国銀行に注目しながら、中国における銀行業の誕生と初期の国際化について考察していくこととした。

第1節 中国近代銀行業の誕生と発展

1. 最初の株式銀行と清国政府系金融機関

中国では、伝統的な貸出業務に従事する金融機関は17世紀初頭に現れたが、18世紀半ばになると江浙地域²⁵で「錢莊」²⁶という地方金融機関が新たに発展を遂げた²⁷。錢莊は、当初は金属貨幣の両替業務を営んだが、国内の遠距離商取引の拡大により業務拡大を図り、19世紀に入ると、預金・貸出業務、さらに兌換紙幣の発行業務など広範囲の金融業務を営

²⁵ 江浙（こうせつ）の江は江蘇省、浙は浙江省の略称で、両省にまたがる地域を指す。

²⁶ 地域によって「錢号」ともよばれる。

²⁷ 石（1997）、82頁。

むことになった²⁸。一方、19世紀20年代に山西省で、平遥県の染料商人が「日昇昌票号」を創立し、為替手形を通じた送金業務を開始した。その後、山西省で「票号」が相次いで設立された。票号の「票」は「錢票」（手形）の略称であり、「号」は中国語で「店舗」の意味があり、票号はいわゆる手形を取り扱う店舗のことである。票号は巨額の資本金を有し、大官僚と緊密な関係を持ち、短時間で送金業務を全国範囲まで展開した。20世紀初頭までの間、票号は清国政府の公金送金を始め、国庫と海関²⁹の実質上の代理機関として預入・出納など公的業務、そして対政府貸付を取り扱うことが許可され、大きな利益を獲得した³⁰。錢莊と票号の性格上の相違は地域によるものと考えられ、この南北の差は中国の近代的金融業にも影響を与えた³¹。すなわち、北京周辺の直隸省³²であった山西省では、政府の影響が強かったため、金融業においても官僚資本の参入が一般的であった。一方、上海と江浙地域では民間資本の勢力が強かったため、自由資本主義の性格が明確であった。この点に関しては、次節においてより詳しく見ていくことにしたい。

中国において最初に現代的意味での銀行と認められたのは1897年に設立された「中国通商銀行」である³³。中国通商銀行は1896年に洋務派官僚の盛宣懷³⁴の主導で設立され、最初は中央銀行の機能を果たす民間資本による金融機関を目指したが、清国政府の認可を得られず、仕方なく商業銀行として1897年5月27日に上海で営業を開始した。中国通商銀行は資本金500万両、払込資本金250万両であり、盛が管理した招商局と電報局がそれぞれ80万両と20万両を出資した。それにもかかわらず、戸部（のち財政部）から期間6年の100万両の預金を受け入れることを始め、銀行券の発行権など清国政府から多くの特権を授与された³⁵。

1900年の義和団事件を契機に未曾有の危機に直面した清国政府は、金融改革を含めた政治経済改革を図ろうとし、1903年には中国通貨システムの統一及び中央銀行の設立が重要な課題として提起された³⁶。1905年に、清国政府は日本銀行をモデルとして、戸部銀行を設立した。戸部銀行は中国通商銀行と同じく株式銀行の組織形態を取り、資本金400万庫平両³⁷のうち半分は政府によって出資され、残りの半分は本国の民間資本の出資を募集したが、外国人の応募や外国人に転売することは禁止された³⁸。戸部銀行は中国最初の中央銀行であった。1908年2月、「大清銀行則例」が発布され、それに基づき、戸部銀

²⁸ 同上。

²⁹ 清代に開港場に設けられた税関。

³⁰ 蕭（2012）、304頁。

³¹ 票号と錢莊の性格上の相違は洪（1983）を参照した。

³² 今河北省一部と天津市。

³³ 黄（1994）、2頁。

³⁴ 盛宣懷（せいせんかい）、清末の江蘇省出身の官僚、実業家。

³⁵ 蕭（2012）、312-313頁。

³⁶ 同上、314頁。

³⁷ 1庫平両 = 37.301g。

³⁸ 中国銀行（1995）、10頁。

行は資本金が400万庫平両から1000万庫平両に増資され、名称も大清銀行へと変更された³⁹。大清銀行は銀行券の発行から国庫の管理、国債の発行及び運営など中央銀行の機能のほか、一般の商業銀行の機能も果たすようになった⁴⁰。

戸部銀行のほかにも、1907年には郵便部（逓信省にあたる部門）が、日本興業銀行をモデルにして、交通銀行を設立した。同行は戸部銀行と同じく政府と民間資本による共同出資の株式銀行であり、政府の出資比率は40%であった⁴¹。交通銀行の創設のきっかけは、ベルギーの会社から京漢鉄道を買戻す資金を調達することであった。1909年1月、交通銀行は銀500万両と5万英ポンドで京漢鉄道の権利を取り戻した。しかしながら、郵便部官僚の影響を強く受けた同行の経営は、国内政治の変化に大きく左右された。

中国銀行と交通銀行（以下は中・交両行と略称する）のほか、この時期、江浙地方と福建省の民間資本も積極的に銀行の設立に関与して、1907年に浙江興業銀行と台湾彰化銀行が、1908年に四明商業貯蓄銀行と浙江第一商業銀行が、また1909年には浙江省銀行など商業銀行が、相次いで設立された⁴²。

2. 中国銀行・交通銀行の設立と近代銀行業の発展

1911年に入ると、辛亥革命が勃発した。大清銀行上海支店は江浙地域の資産家に支配され、資金調達などの面で革命軍をサポートした。こうした経緯によって、革命後も、大清銀行は廃止される運命を回避できた⁴³。1912年、中華民国臨時大統領である孫文の命令によって、大清銀行が再編され、中国銀行が設立された。その際、大清銀行上海支店を中心に再編されたことにより、同行の本店是北京から上海に移転した。1935年に「中国銀行条例」が改訂されるまでの二十年間、中国銀行は経営上、江・浙財閥⁴⁴の主導のもと、急速な成長を遂げた。

中華民国政府は近代金融制度を構築することに力を入れて、1935年までには中華民国中央銀行⁴⁵、中国銀行、交通銀行、中国農民銀行という四大銀行と、郵政貯蓄匯業局、中央信託局の二つの局による金融体制が成立した⁴⁶。また、民国政府系の銀行以外に、広東省銀行、蘇州銀行、江西裕民銀行など地方政府が設立した銀行も数多く出現した。一方で、

³⁹ 蕭（2012）、314頁。

⁴⁰ 呉（2003）、231頁。

⁴¹ 蕭（2012）、312頁。

⁴² 黄（1994）、30頁。

⁴³ 中国銀行・中国第二歴史档案館（1991）、4-12頁。

⁴⁴ 中国ではよく「江・浙財閥」と呼ぶ。これは、19世紀後半から20世紀初頭に、中国の金融センターである上海を拠点に活躍した浙江・江蘇両省出身の金融資本家集団である。「江・浙財閥」は、銀行、錢莊など金融資本を中心にして、製粉、織維などの実業にまで、その事業を拡大した。

⁴⁵ 1928年に成立された当時は「中央銀行」という名前がつけられたが、本論文では現在の「中国人民銀行」と区別するため、英語の名称“Central Bank of the Republic of China”の訳を採用する。

⁴⁶ 中国銀行（1995）、12-15頁。

第1章 中国近代銀行の誕生と国外進出

政府機関の代理を通じて急速な拡大を遂げた山西の票号が、これら地方政府系金融機関の設立を契機に崩壊を始めたことも、見逃すわけにいかない。

中国共産党が支配した地域では、1928年に海豊銀行が設立された。さらに翌1929年には、東古平銀行、閩西工農銀行、江西銀行、ソビエト共和国国家銀行が、また1937年以降には、晋察冀辺区銀行、北海銀行、晋南銀行、西北農民銀行、淮南銀行、淮北地方銀行、江淮銀行、江南銀行などが相次いで設立された。中華人民共和国成立直前の1948年に、冀南銀行と晋察冀辺区銀行が合併して華北銀行になった。同年末、共産党政府は、華北銀行と北海銀行、西北農民銀行を統合して、中国人民銀行を設立した⁴⁷。

以上の政府系銀行以外に、完全民間出資によって設立された銀行も数多くあった。20世紀半ばまで、中国では「北四行」（塩業銀行、中南銀行、金城銀行、大陸銀行）と「南三行」（上海商業貯蓄銀行、浙江興業銀行、浙江実業銀行）という民営資本の銀行が活躍していた。そのうち、「北四行」は主に中国の北部で活動して、出資者の多くは北洋政府官僚の出身であった。逆に、「南三行」は江浙地域の資本家が設立したのである⁴⁸。また、この地域で両替業務、短期貸付、貿易金融の分野で先発優位性を有していた「錢莊」は、1933年の「廢兩改元」⁴⁹という幣制改革によって弱められ、後になって近代銀行(後述)に吸収されてしまった。

第2節 近代中国系銀行の国外進出

前節で見たように、中国では、20世紀初頭に近代的銀行群が誕生した。しかしながら、最初に国際金融取引を行ったのは、そうした近代的銀行群ではなく、山西省の票号であった。1896年、山西省の「合盛元」は、清国の安東⁵⁰に支店を設立し、朝鮮半島の新義州⁵¹にも出張所を出して、国際為替業務を取り扱った⁵²。20世紀に入ると、日中貿易の拡大と日本に留学する学生の増加によって、日中両国間の為替決済業務も急増した。そのため、合盛元は、1907年2月に神戸に支店を設立した。神戸支店の資本金は5万円であった。その後、同年4月には、資本金5万円で東京出張所を開設した⁵³。同年末時点で、合盛元は、神戸、東京、横浜、大阪と仁川に、合わせて5つの支店・出張所を保有し、年間為替総額は2,000万円に達した⁵⁴。合盛元は、日本において「清国合盛元銀行神戸支店」ある

⁴⁷ 呉（1998）、8-10頁。

⁴⁸ 呉（2003）、237頁。

⁴⁹ 従来の秤量貨幣である銀兩を廃止し、計数貨幣である銀元に切り替えること。レートは1元=0.715兩であった。

⁵⁰ 今遼寧省丹東市。

⁵¹ 当時はロシアの支配下にあった。

⁵² 黄（2003）、374頁。

⁵³ 立脇（2002）、19頁。

⁵⁴ 黄（2003）、374-375頁。

いは「清国合盛元銀行東京出張所」と名乗っていたものの、「票号」自体は近代的銀行とは認められなかった⁵⁵。

1911年に辛亥革命が勃発して、清国政府と深く関連していた票号は大きな損失を受け、最も信用が厚く、資金も豊富であった、日昇昌や合盛元さえも倒産を余儀なくされた。1911年7月、合盛元は神戸支店と東京出張所を閉鎖した⁵⁶。それから僅か3年後、合盛元票号は倒産した。

3. 中国銀行・交通銀行による初期の国外進出

1911-12年の辛亥革命以降、中国でようやく近代的国家体制が成立し、その後暫く経済も発展を遂げた。第一次世界大戦後から1930年代にかけて、民族工業の発展に伴い、中国の貿易額も年々増加していった。当時、輸出入における外国為替や国外送金など業務は、上海にある外資系銀行に独占された。1870年代後半から1920年代までの半世紀の間、中国の貿易取引と貿易資金の調達約8割が上海で発生した。また、上海での外国為替取引総額の60%以上が香港上海銀行によって行われていた⁵⁷。そのため、中国の為替レートも外資系銀行の意思が反映される形で決定されていた⁵⁸。1935年まで、香港上海銀行が毎日公表した為替レートが、上海市場の公定為替レートとなっていた⁵⁹。中国の銀行家たちは、こうした劣位を覆すため、貿易金融で外銀と競争しようとした。この時期、上海では中国銀行、交通銀行、上海商業貯蓄銀行、浙江実業銀行、広東銀行など中国系銀行が積極的に荷為替取引に関与した。

これら中国系銀行のうち、最も早く国外経営を開始したのは交通銀行である。同行は、1908年12月に香港で支店を設立している。当時、香港は南中国貿易の中枢であり、上海の主な輸出入先であった。交通銀行香港支店は、当初は交通銀行広東省支店の管轄に属したが、1912年に本部直轄支店になった。その後、1917年、交通銀行の取締役会が組織の再編を決定し、再編に関する覚書を公表した。この覚書によれば、交通銀行の全支店は3つのクラスに分けられることになったが、そのうち香港支店は一級支店に属し、引続き本部直轄とされた。1923年に交通銀行香港支店は、「京鈔停兌」⁶⁰の影響で一度営業停止に

⁵⁵ 票号と銀行の違いについて曾康霖は中国の学者たちの論点をまとめて説明している。業務内容から見ると、票号の個人業務は主に為替取引と高利貸であった。法人業務も行なっていたが、政府機関向きの貸出を行うことと、外国銀行の在中業務を代理することに限られていた。組織上、票号は現代的企業組織と独立の法人の地位を持つことができなかった。また、票号の起業者は、主に買弁商人集団と秘密結社であり、彼らは現代企業への転換自体に強く反対した（黄 [1994]、106 頁及び曾 [1997]、22-24 頁参照）。

⁵⁶ 立脇（2002）、21 頁。

⁵⁷ 洪葭管（1964）、40 頁。

⁵⁸ 中国銀行（1995）、192 頁。

⁵⁹ Allen (1954), p.112.

⁶⁰ 中華民国が建国された直後、袁世凱は大統領に就任し、首都を北京とした。当時、国の財政状況は非常に困難であった一方、軍費が年々増えていた。したがって、国家銀行であった中国銀行と交通銀行は政府の命令に従い、大量の紙幣を発行した。それは北京から全国に流通したため、「京鈔」と呼ばれた。

第1章 中国近代銀行の誕生と国外進出

なったが、1934年11月に二級支店として再開した。また、1910年には、交通銀行シンガポール事務所が設立され、その後1912年に支店に昇格し、1917年以降は一級支店となった。しかし1921年、同行シンガポール支店も「京鈔停兌」の影響で営業停止した。1918年に、交通銀行は東京に事務所を設立した。しかし、1923年の関東大震災により活動停止を余儀なくされ、同年12月に廃業されている。

一方、中国銀行は、1920年代までは、国外進出において交通銀行より遅れていた。「京鈔停兌」事件の際には、交通銀行が多大な損害を被り、経営困難に陥り、国外での営業も停止を余儀なくされたのに対して、中国銀行は北京政府⁶¹の命令に応じなかったため、損失を抑えた上に、業界で非常に高い評価を得た。1917年9月、中国銀行は、香港支店を設立し、香港と上海の為替取引を取り扱った。翌年12月に中国銀行香港支店は、本部直轄支店に昇格し、為替裁定取引、荷為替取引と華僑送金などの業務も開始した⁶²。

1928年に、中華民国中央銀行が設立され、中国銀行は横浜正金銀行のような外国為替専門銀行に再編された。再編後の中国銀行は、払込済み資本金2500万元、預金総額3億元を有し、中国で最も有力な商業銀行となった。その契機となったのは、主に中国で営業を行っていた徳華銀行（Deutsche-Asiatische Bank、独亜銀行）の没落と、露清銀行（Russo-Chinese Bank）の破綻であった⁶³。日清戦争以降、中国当局と各国は、幾つかの借款契約を結んだ。この膨大な債務を管理するため、各債権国が銀行団を組成した。しかし、両行が没落、破綻したため、両行が担当していた管理業務の引継ぎを巡って、香港上海銀行は他の外銀と争うことになったが、結局、同行の提案で、中国の銀行に引き継がれることが決まった。このように、中国政府が中国銀行を巡る再編を実施した目的の一つは、対外債務を自国の銀行に管理させることにあった。そのため、世界の金融中心地であるロンドンに営業拠点を出すことが優先事項と見なされていた。

以上の経緯を経て、1929年11月4日、中国銀行はロンドン事務所を設立し、露仏借款、英独借款と英独続借款⁶⁴、善後借款⁶⁵の一部を取り扱った。この事により、「国家主権を主

1916年4月から、北京、天津、上海など地域の市民は相次いで紙幣を銀貨に交換し始めた。両行のうち、交通銀行は、発行した紙幣に対する準備金が非常に少なかったため、すぐに取り付けが生じた。1916年5月12日に北京政府は紙幣と銀貨の交換を禁じる命令を出し、それにより、取付けの規模は拡大した。この事件は「京鈔停兌」と呼ばれた。政府の命令が上海に到達した際に、中国銀行上海の責任者であった宋漢章と張公権は、中国銀行の信用を守るため、江浙財閥の支持で兌換停止の命令を拒否した。そして、宋は香港上海銀行を説得し、200万ポンドの与信枠を取れた。一方、交通銀行は、北洋政府の「交通系」官僚にコントロールされていたため、兌換を停止しなければならなかった。1917年7月、張公権は中国銀行の副総裁に就任し、「京鈔」の回収・整理を始めた。しかし、交通銀行はこの事件の影響で、国内外で多くの支店の営業停止や閉鎖を余儀なくされた（中国銀行 [1995]、73-101頁参照）。

⁶¹ 北洋政府のこと。この時期、国民党の「南京政府」との対比で、しばしば「北京政府」と呼ばれていた。

⁶² 中国銀行（1995）、68頁。

⁶³ 徳華銀行は、ドイツの敗戦により各地での資産が没収された。また露清道勝銀行は、1926年に破綻した（中国銀行・中国第二歴史档案館 [1991]、1584頁参照）。

⁶⁴ 日清戦争後、清国政府は日本に賠償金を支払うために1895年に露、仏から4億フラン、1896年1898年に英・独から合計3200万ポンドを借り入れた。

第1章 中国近代銀行の誕生と国外進出

張する一方、中国銀行の名前を国際金融市場に知らせる」⁶⁶という目的を達成した。中国銀行ロンドン事務所は設立直後、支店に昇格された。中国銀行ロンドン支店は、この他にも、輸出入荷為替取引や信用状開設も行った。また、ロンドンに滞在した中国人留学生向けの小切手業務も取り扱った。さらに、従来、中国の銀行は国際業務を取り扱う際に、上海や香港に進出した欧米多国籍銀行とコルレス関係を結ぶことであった。中国銀行がロンドンに進出した後、上海にある中国系銀行は、ほぼすべての国際業務を中国銀行ロンドン支店に委ねた⁶⁷。

表 1-1 中国銀行が管理した借款

名称	露仏借款	英独借款	英独統借款	善後借款
金額	40,000 万フラン	1,600 万ポンド	1,600 万ポンド	2,500 万ポンド
発行年	1895 年	1896 年	1898 年	1913 年
金利（厘）	4	5	4.5	5
割引率（%）	94.125	95	83	90
担保	関税	関税	関税	関税
期間	36 年	36 年	45 年	47 年
管理機関	最初は露清道勝銀行、1929 年から中国銀行	最初は香港上海銀行、1929 年から中国銀行	最初は香港上海銀行、1929 年から中国銀行	香港上海銀行（英発行）、東方匯理銀行（仏発行）、横浜正金銀行（日発行）、1929 年 7 月から独発行部分（500 万ポンド）と露発行部分の四分の一（277.78 万ポンド/4）が中国銀行

出所：中国銀行総管理抛経済研究室[1935]より筆者作成。

注：1930 年以降中央銀行の匯兌局が対外借款の取扱いを開始した。

1919 年以降、日本は、中国にとって、米国を凌駕する最大の貿易相手国となった⁶⁸。当時、大阪には中国商人が 3,000 人程度居住し、綿製品、雑貨と原材料の貿易を行い、取引総額は年間 1.3 億円に達した。しかし、横浜正金銀行や香港上海銀行などの多国籍銀行は中国の大都市しか拠点を持たなかったため、地方出身の中小商人のニーズに応えることができなかった。1920 年、中国銀行は大阪で支店を設立しようとしたが、日本政府は「他国の中央銀行の支店を受け入れない」という理由で拒否した⁶⁹。1928 年になると、再編後の中国銀行が、日本で支店を開設する資格を得たものの、開設は順調には進まなかった。

⁶⁵ 1913 年 4 月、北洋政府は「善後改革」のために、中国の塩税収入を担保にして、英・仏・独・露・日の五カ国から 2500 万ポンドを借入れた。それは「善後借款」と呼ばれる。

⁶⁶ 中国銀行・中国第二歴史档案館（1995）、1592 頁。

⁶⁷ 同上、1590 頁。

⁶⁸ 巖（1955）、65 頁。

⁶⁹ 中国銀行（1995）、199 頁。

そこで、1930年、正金銀行の斡旋により、中国銀行総裁の張公権⁷⁰が日本を訪問して、大蔵省から中国銀行大阪支店の設立許可を得た⁷¹。翌年9月1日、「中華民国中国銀行大阪支店」⁷²が営業を開始した。大阪支店は本部直轄支店として、外貨為替、預金・貸出、手形割引などの業務を取り扱った⁷³。1932年、中国銀行の大阪支店とロンドン事務所を経由した在日華僑の国外送金の総額は1450万元に達した⁷⁴。

4. 中国銀行の華僑送金と国外拡張

外国為替専門銀行に再編された後、中国銀行の国際業務は急速に成長したが、経営上、外貨不足の問題も顕在化した。1932年3月、中国銀行は国外戦略を変更し、外貨資金を吸収することを主要戦略とした⁷⁵。その際、最も重要な資金源が華僑送金であった。

近代の中国経済において、華僑送金の重要性を看過することは出来ない。アヘン戦争以降、中国は、ほぼ毎年にとり貿易の入超を記録した。同じ時期に、世界的に銀安が続き、大量の銀が銀本位制の中国に流入した。中国海関⁷⁶に勤務した H.B. Morse 氏によると、1903年の国際収支を推定した結果⁷⁷、商品輸出は2億3,620万海関両、輸入は3億1,050万海関両であった⁷⁸。その結果、商品貿易収支は年間7,430万海関両の入超となる。この状況に関して、西村[1996]は表1-2のように同年の国際収支の内訳を明らかにしている。

貿易収支の赤字7,830万両⁷⁹には金取引収支の入超400万両が含まれている。その他、対外国賠償金及び外債元利払い4,420万両、外国人の本国送金1,600万両、運賃、保険料、国外旅行者の支払いなどが合計1,610万両になっている。貸方では、華僑の本国送金が7,300万両で一番多く、外債発行手取金と外国人の対中直接投資が2,700万両、その他に、在中外国軍の支出と外国商船・軍艦の支出、キリスト教宣教師、ミッション・スクールの支出などが合計5,150万両とされた⁸⁰。注目すべき点は、7,430万両の商品貿易収支赤字、または国際収支借方全体の2分の1弱が、華僑の本国送金で賄われたことである。

⁷⁰ 中国銀行総裁、政治家、浙江財閥の代表者。中国の金融業界で「張嘉璈」と知られる。

⁷¹ 姚（1982）、90頁。

⁷² 当時、中国地方の中国銀行と区別するため「中華民国中国銀行」と呼ばれた。

⁷³ 中国銀行（1995a）、201頁。

⁷⁴ 張（1958）、7頁。

⁷⁵ 中国銀行（1995）、217頁。

⁷⁶ 国外との貿易の関税を徴収する税関のこと。

⁷⁷ Morse のデータは西村 [1996] より再引用。

⁷⁸ 西村（1996）、2頁。

⁷⁹ 海関両、以下も同じ。

⁸⁰ 西村（1999）、2頁。

第1章 中国近代銀行の誕生と国外進出

表 1-2 中国の国際収支（1903 年）

借方	(万海関両)	貸方	(万海関両)
貿易収支	7,830	華僑の本国送金	7,300
賠償・外債元利払い	4,420	外債手取金・対中国直接投資	2,700
外国人の本国送金	1,600		
その他	1,610	その他	5,150
合計	15,460	合計	15,150

出所：西村（1996）、2 頁。

1911 年の中華民国成立後も、華僑送金は重要な外貨収入源であった。1936 年に出版された中国年鑑（1935-1936 年）には、「華僑における送金の年間総額は過去における 1 億 5 千万ドルから 2 億ドルであって、国際収支の 3 分の 1 ぐらいを賄うことになった」と記されている⁸¹。

華僑送金には、当時、民信局⁸²、郵便局、銀行、個人委託の 4 つの方法が存在していた。当初は、民信局の利用と個人委託という手段が普及していたが、時代の推移と共に銀行振込がより多く使用されるようになった。香港上海銀行は、1870 年代後半から華僑送金の取扱いを開始し、1886 年になるとアモイ支店だけで月 130 万元前後の送金があった⁸³。それに対して、中国銀行が取り扱った華僑送金は、1932 年になっても 2,401.97 万元⁸⁴であり、全体の 7.34%に過ぎなかった⁸⁵。そのため中国銀行は、華僑送金業務の拡大を企図して、東南アジアを中心に国外支店網を構築しようとした⁸⁶。その理由は表 1-3 の数字を見れば明らかである。

「南洋」と呼ばれる東南アジアのみで華僑の人数が 600 万人を超え、世界の華僑全体の約 8 割を占めたため、華僑といえば南洋華僑のイメージが強かった。表 1-3 によると、1930 年代、マレーシア（含シンガポール）だけで華僑は 170 万人を超え、世界の華僑全体の 4 分の 1 強を占めていた。この地域では、シンガポールが南洋の交通中枢として商業と金融業を発展させていた。1929 年、シンガポールの華僑送金は 1 億 2000 万元に達し、その多くが香港を経由して、広東省と福建省に送られた⁸⁷。そうした中、中国銀行は、一

⁸¹ Kwei et al. (1935), p.429.

⁸² 信局とも呼ばれる。明の永楽年以降は、商業の発展に伴い、効率的な通信手段を確保することが急務となった。寧波商人をはじめ、沿海部の有力な商人は、次々と「民信局」を設立した。業務内容は、郵便局とはほぼ同じであった。また、華僑は、主に南中国の沿海部出身であり、各「民信局」を利用した送金が一番多かった（徐 [2011]）。

⁸³ 巫（2006）、74 頁。

⁸⁴ 法幣の単位。法幣とは 1935 年から中華民国政府が発行した不換紙幣である。1937 年まで 1 元=1 シリング 25 ペンスの固定相場制を維持した（呉 [2003]、152 頁参照）。

⁸⁵ 中国銀行（1995）、218 頁。

⁸⁶ 中国銀行・中国第二歴史档案館（1995）、1590 頁。

⁸⁷ 姚（1976）、149 頁。

第1章 中国近代銀行の誕生と国外進出

時シンガポールに進出しようとしたが、地元の華僑系銀行の反発に配慮し、計画は棚上げになった。

表 1-3 華僑の世界的分布（1934 年時点）

地域	国・地域別データ		人数
極東地方	日本本土	20,074	1,185,213
	台湾	46,691	
	朝鮮半島	41,303	
	香港・マカオ	825,645	
	ソ連	251,500	
東南アジア	タイ	2,500,000	6,222,611
	オランダ領東インド	1,232,650	
	マレーシア（含シンガポール）	1,709,392	
	フランス領インドシナ	381,471	
	フィリピン	110,500	
	インド	15,000	
	ビルマ	193,598	
	その他	80,000	
北アメリカ	米国	74,954	117,054
	カナダ	42,100	
ラテンアメリカ	メキシコ	25,000	263,404
	中米諸国	69,000	
	西インド諸島	36,400	
	南米諸国	15,950	
オセアニア	オーストラリア	15,500	18,354
	ニュージーランド	2,854	
ヨーロッパ		N/a	30,335
アフリカ		N/a	4,500
合計			7,841,471

出所：企画院（1942）、3-5 頁より筆者作成。

注 1：オランダ領東インドは今のインドネシアである。

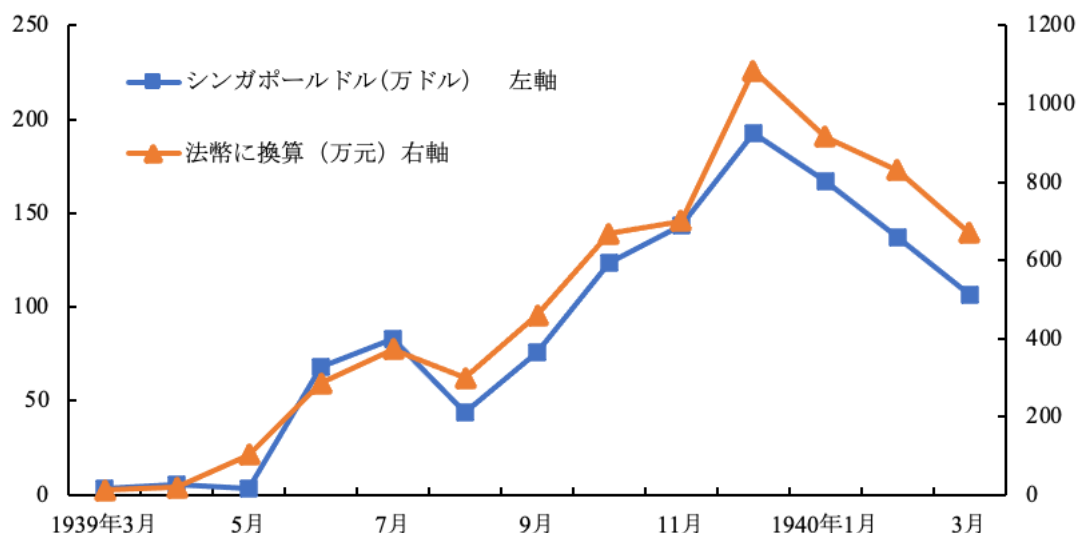
注 2：フランス領インドシナは、今日のベトナム・ラオス・カンボジアを合わせた領域に相当する。

注 3：ビルマは現在のミャンマーである。

1932 年、シンガポールで現地最大の「華僑銀行」が経営困難に陥った。中国銀行は、この機会を捉えて華僑銀行の再編に参入し、20%の株を保有することになった⁸⁸。こうして、現地の華僑銀行とコルレス関係を締結することができた。その後、シンガポールの華僑送金は、中国銀行の広東省支店および福建省支店経由で行われるようになった。更に、1936 年 6 月 15 日には、中国銀行シンガポール支店が設立され、主に国外送金を取り扱った。同支店は、設立当初からマレーシア華僑の支持を得て、送金業務は急速に拡大した（図 1-1）。

⁸⁸ 同上、151 頁。

図 1-1 中国銀行シンガポール支店の華僑送金額



出所: 中国銀行・中国第二歴史档案館 [1991]、1353 頁より筆者作成。

この他、華僑人口が一番多かったタイでは、当時、華僑系の順福成銀行、泰山銀行など 5 行が存在していた。中国銀行は、現地の華僑との競争を回避し、進出を見送った⁸⁹。フィリピンの場合、交通銀行がすでに支店の設立を計画していたため、中国銀行は支店を出さなかった⁹⁰。

東南アジア以外では、日本本土、台湾、朝鮮半島の華僑送金が大坂支店によって、またヨーロッパとアメリカ大陸の華僑送金がロンドン事務所によって、それぞれ取り扱われた。1932 年の大坂支店とロンドン事務所を経由した華僑送金は、合わせて 1,450 万元に達した⁹¹。

海外進出が進んだ中国銀行とは異なり、交通銀行は、一步先に香港とシンガポールで支店を設立したものの、本部管理層の頻繁な人事異動が原因で、国際業務は重視されなかった⁹²。両支店は「停兌」事件により閉鎖を余儀なくされるまでの間も、僅かの貸出業務しか展開できなかった。その後、1934 年 11 月になると、交通銀行は香港支店を再開し、華僑送金業務を行い始めた。しかし「停兌」及び営業停止の影響がなお続き、預金業務は伸び悩んでいた⁹³。

⁸⁹ 姚 (1982)、90 頁。

⁹⁰ 交通銀行 (1995)、1076 頁。

⁹¹ 張 (1958)、7 頁。

⁹² 交通銀行 (1995a)、986 頁。

⁹³ 交通銀行 (1995)、1021 頁。

第3節 日中戦争以降の国際展開

1. 戦時中の華僑送金と中国銀行

日中戦争勃発後、国民政府の外貨需要は一層拡大した。そのため、財政部は中国銀行に対し、「華僑が多い地域に支店を設立して、地元の華僑産業を支援しながら華僑送金を確保する」こと、「国外から軍事物資の輸入に協力する」こと等の指示を出した⁹⁴。こうしたことから、中国銀行は、1938年にバダビア支店を新設した。以降1941年までの僅か3年間で、同行は、マレーシア地域（シンガポールを含む）だけで8つの拠点を設立した。中国銀行の国外拡張については、「1937年に入ると、中国の近代的な銀行は、外国の銀行と現地の旧来型金融機関から華僑送金の市場を奪おうとした。そのために、中・交両行は東アジア地域で支店を設置し始めたのである。…外国銀行は確固たる方針で臨む競争者に直面することになった」と評価された⁹⁵。

表 1-4 中国銀行の国外拠点の推移（1945年8月まで）

国・地域	1941年12月		1945年8月	
	支店（事務所）	設立目的	支店（事務所）	設立目的
日本	大阪	貿易金融	—	
香港・マカオ	香港	為替取引	—	
オランダ領 東インド	(バタビア)	華僑送金	—	
	(スラバヤ)	華僑送金	—	
	(メダン)	華僑送金	—	
マレーシア	シンガポール (大坂、小坂)	華僑送金	—	
	(クアラルンプール)	華僑送金	—	
	(イポー)	華僑送金	—	
	(スレンバン)	華僑送金	—	
	(ペナン)	華僑送金	—	
	(バトゥパハ)	華僑送金	—	
フランス領 インドシナ	(ハノイ)	軍事・貿易	—	
	(ハイフォン)	軍事・貿易	—	
インド	(カルカッタ)	軍事・貿易	(カルカッタ)	貿易
	(ボンベイ)	貿易	(ボンベイ)	貿易
			(カラチ)	軍事・貿易
			(ニューデリー)	貿易
ビルマ			(カリンボン)	貿易
	(ヤンゴン)	軍事・貿易	—	
	(マンダレー)	—	—	
米国	(ラシオ)	—	—	
	(ニューヨーク)	貿易	(ニューヨーク)	華僑送金

⁹⁴ 中国銀行・中国第二歴史档案館（1991）、1568-1569頁。

⁹⁵ Allen (1954), p.119.

第1章 中国近代銀行の誕生と国外進出

キューバ			(ハバナ)	華僑送金
オーストラリア			(シドニー)	華僑送金
イギリス	ロンドン	貿易決済	ロンドン	貿易・送金
			(リバプール)	華僑送金

出所：中国銀行・中国第二歴史档案館 [1991]、1589-1631 頁より筆者作成。

注：大坂はシンガポール市南部、小坂は市北部の旧称。

表 1-4 は、第二次世界大戦中の中国銀行の国外拠点の変動を表している。1941 年 12 月時点で中国銀行は、東南アジア地域全体で 18 の国外拠点を有していた。その後の戦況により、日本軍が占領した地域で支店を閉鎖せざるを得なかった。また一部の拠点の機能に変更が加えられ、国外送金の他に、貿易取引と貿易で利用される外貨の調達も担当することになった。例えば、1938 年、広州が日本軍に占領された後、イギリスや米国との貿易は、ハイフォン、ヤンゴン、カラチなどを經由して行われたため、現地の中国銀行支店は貿易決済業務を担った。また、太平洋戦争以降、日本軍が占領した地域で事務所が閉鎖されたため、中国銀行はインドに 3 つの拠点を増設した。それ以外にも、シンガポール支店のスタッフはオーストラリアに逃避した後、シドニー事務所を開設した⁹⁶。

またこの時期、南洋から広東・福建までの送金ルートが利用不可能になり、華僑送金はほぼロンドンとニューヨークの事務所⁹⁷で取り扱われることになった（表 1-5）。

表 1-5 太平洋戦争前後に各支店の華僑送金

支店・事務所	1940 年		1943 年	
	金額 (万元)	割合	金額 (万元)	割合
ロンドン	70	0.32%	23,600	19.67%
ニューヨーク	5,700	25.67%	90,000	75.00%
ハイフォン	30	0.13%	—	—
ヤンゴン	350	1.58%	—	—
シンガポール	11,450	51.57%	—	—
パタビア	4,600	20.73%	—	—
シドニー	—	—	3,600	3%
カルカッタ	—	—	2,800	2.33%
合計	22,200	100%	120,000	100%

出所：中国銀行・中国第二歴史档案館 [1991]、1395 頁より筆者作成。

1937 年から 40 年までの 4 年間の華僑送金総額は 40.5 億元に達した。これは、同期間の政府財政収入の 1.26 倍であり、財政赤字の 49.7%を賄うことができた⁹⁸。華僑送金総額の

⁹⁶ 中国銀行・中国第二歴史档案館 (1991)、1610-1613 頁。

⁹⁷ この時期、中国銀行の国外拠点に関する規定はまだ不完全であった。駐在員事務所は、時折、商業銀行業務を取り扱った。

⁹⁸ 中国銀行 (1995)、560 頁と Chang (1963), p.80 のデータにより計算した。

第1章 中国近代銀行の誕生と国外進出

うち、中国銀行によって取り扱われた金額の割合は、1939年に14.5%で、1940年も10%台に留まっていた。しかし、太平洋戦争勃発以降は、香港が占領され、中国系の諸銀行の香港支店が閉鎖され、また南洋地域の僑批局と華僑系銀行の送金業務も中止されたため、多くの送金が中国銀行を経由することになった。その結果、1941年には、中国銀行が取り扱う華僑送金の割合は45.9%まで上昇し、以降1944年まで年間送金額の半分以上を占めることになった（表1-6）。

表1-6 中国銀行の華僑送金額（1939-1945年8月）

年度	華僑送金総額（法幣億元）	中国銀行の華僑送金額（法幣億元）	中国銀行の割合
1939	12.00	1.74	14.5%
1940	18.00	2.22	12.3%
1941	2.44	1.12	45.9%
1942	8.62	4.31	50.0%
1943	24.00	12.07	50.3%
1944	14.82	7.41	50.0%
1945	N/a	6.82	N/a

出所：中国銀行 [1995]、560頁。

1945年の終戦後、日本は連合国軍最高司令官総司令部（SCAP: Supreme Commander the Allied Powers、いわゆるGHQ）の管理下に入った。同年10月、SCAPの指示により、日本にある中国銀行など外国銀行5行の支店が一時的に閉鎖された。その後、各行はSCAPの認可を得て、1947年4月までの間に相次いで閉鎖を解除できた。1949年、中国銀行は大阪支店を再開するのではなく、東京に支店を新設した⁹⁹。また同行は、それ以前の1946年に、日本の占領により閉鎖されていたクアラルンプール事務所とジャカルタ事務所を再開した。その一方で、1947年には、リバプール事務所、スラバヤ事務所、メダン事務所を廃止した。その結果、1948年までに、中国銀行の国外拠点は、4つの支店と14の事務所にまで回復した¹⁰⁰。

⁹⁹ その後、1950年に大阪支店を再開したが、東京支店と共に台湾の「中国銀行総管理拠」に所属することになった。

¹⁰⁰ 中国銀行（1995）、428-430頁。

表 1-7 中国銀行の国外拠点（1948年時点）

支店	香港、シンガポール、ロンドン、ニューヨーク
事務所	西貢（現、ホーチミン市）、ハイフォン、バンコク、カルカッタ、ボンベイ、クアラルンプール、ペナン、シドニー、ジャカルタ、ハバナ、ヤンゴン、カラチ、ニューヨーク・チャイナタウン、チッタゴン

出所：中国銀行〔1995〕より筆者作成。

2. 交通銀行による東南アジアでの展開

交通銀行は、設立当初から北洋政府の「交通系」官僚にコントロールされたので、官僚資本の性格が強かった。そのため、近代的な銀行制度を導入した中国銀行と比べ、発展が遅れていた。中国銀行が華僑送金、貿易融資、外貨為替など分野で順調に成長したことを見て、交通銀行も国外拡張を決意した。東南アジアの主要な華僑居住地には中国銀行がすでに進出していたため、同行はフィリピンに支店を設立する方針を定めた¹⁰¹。しかし、当時フィリピン当局は外資系銀行の進出に対して厳しい制限を設けていた。子銀行設立の諸手続きをうまく進めるために、交通銀行本部は、当時の有名な政治家・王正廷¹⁰²をフィリピン交通銀行の代表取締役役に選任した。王正廷は、北京政府の外交総長、南京国民政府の外交部長、駐米大使を務めた経験があり、フィリピン政府にも広範な人脈を持ち、米軍のマッカーサー司令官とも知り合いだった。同行は、それ以外にも、フィリピン華僑の有力者を顧問職に雇い、銀行の宣伝などをゆだねた。1939年9月、交通銀行はフィリピンで法人登記を行い、フィリピン交通銀行という銀行子会社をマニラで設立した。フィリピン交通銀行は、2,000株を発行し、200万フィリピン・ペソの資本金を調達した。同行は、中国系銀行による最初の国外独立法人であった。フィリピンの金融管理部門は、外資銀行に対して、従業員のうちフィリピン人の割合を7割以上とするよう定めていたが、交通銀行はフィリピンの国籍を持つ華人¹⁰³を雇い、従業員はほとんど中国人であった¹⁰⁴。

同年、交通銀行はベトナムに進出し、西貢（現、ホーチミン市）、ヤンゴン、ハイフォン（ベトナム北部の都市）に3支店を開設した。また、1941年にはインドに進出し、カルカッタ支店を開設した。しかし、ベトナムとインドでは外貨管理が厳しかったため、業務の展開は様々な困難に直面した。その結果、交通銀行の国外戦略におけるフィリピン子銀行の重要性は一層高まった。フィリピン交通銀行の業務は主に華僑送金、現地貸出、貿易融資と外貨両替であり、時には為替裁定取引も取り扱った。

まず、交通銀行にとっても、華僑送金は重要な国外業務であったが、その殆どをフィリピン交通銀行が取り扱うことになった。フィリピンの華僑の多くは福建省の出身であり、

¹⁰¹ 交通銀行（1995）、1075頁。

¹⁰² 中華民国の政治家・外交官・法学者。

¹⁰³ 華人と華僑の区別はホスト国の国籍を有するかないかである。

¹⁰⁴ 交通銀行（1995）、1069-1074頁。

従来は民信局を利用して実家に仕送りしていたが、1930年に民信局は中国政府の命令により廃止された。そこでフィリピン交通銀行は福建省の郵便局と提携し、華僑の家族に現金を送付するサービスを提供した。戦争により国内情勢が不安定になると、信用が高い国家銀行である交通銀行の利用者は急増した。表1-8は、太平洋戦争前の三年間にフィリピン交通銀行が取り扱った華僑送金の推移を表している。

また、フィリピン交通銀行の貿易融資と外貨両替業務も華僑・華人が主な対象であったため、現地華僑が経営する「中興銀行 (China Bank)」からライバル視された。その後、華僑の有名人の斡旋を得て、対立は緩和されたが、現地銀行との競争を回避するためにも新規業務を開拓することが重要となった。フィリピンでは、華人・華僑の多くは、雑貨、タバコ、駄菓子等を販売する自営業者であり、従来は銀行貸出の対象外であった。そこでフィリピン交通銀行は、こうした自営業者を対象として小額の融資業務を開始し、華僑の事業助成に貢献した。当該業務は中華圏で好評を博し、また貸付金の返済率も高かったため、相当な利益を計上することができた¹⁰⁵。

表1-8 フィリピン交通銀行の華僑送金額 (1939年-1941年8月)

年度	華僑送金総額 (フィリピン・ペソ)	法幣で換算額 (元)
1939年	605773	3673156
1940年	3230086	27488851
1941年	4027161	37317751

出所：交通銀行 [1995]、1033頁より筆者作成。

しかしながら、その後は、太平洋戦争の影響で、交通銀行の国外支店が相次いで閉鎖された。戦後、交通銀行は、香港支店とフィリピン交通銀行の営業を直ちに再開し、急増した華僑送金を取り扱った。1946年にはベトナムにおいても業務を再開したが、ベトナムでの経営は厳しい状態が続いた¹⁰⁶。

3. 民営銀行が香港へ移転

アヘン戦争以来、香港は、中国経済、特に貿易と金融にとって極めて重要な役割を果たした。香港に進出した中国系銀行の中で、1908年に設立された交通銀行香港支店と、1917年に設立された中国銀行香港支店については前節で触れたが、両行以外にも多くの金融機関が香港に進出した。例えば、地方政府が出資した広東省銀行と広西銀行は、1929年と

¹⁰⁵ 同上、1079-1081頁。

¹⁰⁶ 同上、169-171頁。

1932年に、それぞれ香港支店を開設した。他方、民営銀行の場合、1930年代半ばまでは、1918年に設立された塩業銀行香港支店が唯一の進出事例であった。

しかし、1931-32年の満州事変の後、この状況は一変した。先ず北部にある「北四行」（塩業銀行、中南銀行、金城銀行、大陸銀行）は、経営が悪化しつつあったため、経営の中心を南に移し始めた。これらの銀行は、上海の周辺地域で事業を拡大すると同時に、中南銀行と金城銀行が、それぞれ1934年と1936年に香港支店を開設した。1937年以降は、日中が全面的な戦争に突入した影響で、1937年に新華信託儲蓄銀行（略称新華銀行）が、1938年に中国国貨銀行、聚興誠銀行、国華商業銀行、南京銀行が、また1939年には中国実業銀行が、相次いで香港に進出し、支店を開設した¹⁰⁷。

これら銀行の香港進出の背景には、中国の富裕層による資産の香港移転があった。更に、1946年6月より国共内戦が再び勃発すると、一層多額の資金が香港に流入した。1947年から50年の間、香港に流入した資金総額は、中国の国民所得の48.4%に相当したとされている¹⁰⁸。

小括

本章では、21世紀になって再開された現代中国銀行業の大規模な国際展開・多国籍化の歴史的源流を探ることを目的に、20世紀初頭から第二次世界大戦終了直後までの近代中国銀行業の歴史を、当時の国際銀行業の先駆者であった中国銀行と交通銀行の2行に焦点を当てながら概観してきた。近代中国では、政治体制と経済構造が激しく変動し、中国銀行業の活動もこの変動に大きく左右されてきた。したがって、本章では時間軸に沿って、これら政治体制や経済構造上の変動を念頭に置きつつ、上述の2行の初期の国際展開の内容について考察してきた。

その結果、本章では以下の諸点を確認することができた。第1に、近代中国における銀行の国際展開は、他の諸外国の銀行と同様に、貿易相手国・地域に進出し、貿易金融、外貨両替など提供する形で開始された。

第2に、とはいえ、当時の中国の産業資本は弱小で、銀行部門の国際化を支え切れなかった。そのため、中国銀行等の近代的銀行は、華僑送金を求めて東南アジア等の華僑居住地に進出することになった。ここに21世紀になって再開された中国商業銀行の国際化・多国籍化に見られる中国独自の進出パターンの源流を見出すことができる。それは、戦後の先進国所在銀行が多国籍化する際の **Bank Follow Industry** の原理とは異なっているものの、当時の華僑と中国国内の繋がりから見ると、特殊な形態での「顧客追随」型海外進出（後に第3章で紹介する **Grubel** の「多国籍サービス銀行業」）と言ってもよいであろう。

¹⁰⁷ 馮（2007）、32-36頁。

¹⁰⁸ 同上、88頁。

第1章 中国近代銀行の誕生と国外進出

第3に、1930年代後半より交通銀行がフィリピンで国外独自法人を設立し、華僑向けに現地リテール銀行業を展開したことも、注目に値しよう。というのは、近年、中国の大型商業銀行は、これと同様の行動パターンにより東南アジアで「多国籍リテール銀行業」を展開し始めているからである。

以上のうち第2、第3の論点に関しては、本稿の第3章と第4章で、21世紀以降の展開についてより詳細に考察したうえで、実証分析を通じて検証することとしたい。

第2章 国有計画経済から改革開放へ

—中国銀行業の国際展開の再開

はじめに

前述の通り、1910年代後半から1920年代にかけての国際金融市場では、当時世界一の経済大国となった米国の銀行よりも、イギリス系の香港上海銀行やスタンダード・チャータード銀行、さらに日本の横浜正金銀行といった、いわゆる「世界三大為替銀行」が有名であった。米国銀行の海外進出が遅れていたのは、1913年の連邦準備法制定以前には、国法銀行は海外支店を持つことを禁じられていたためである。このことは米国多国籍銀行に関する先行研究でもしばしば指摘されている。一方、この時期の中国の銀行は、自国産業資本の未成熟、国内政治体制の混乱、そして日本との戦争などの理由で、国際銀行市場において十分な存在感が示せなかった。

戦後60年代を過ぎると、米国、欧州、そして日本の銀行が順次国際化・多国籍化を進めたが、中国の銀行は、1949年に誕生した社会主義政権下、国有計画経済の原理により商業銀行は廃止となり貿易も国家独占となったため、国際金融や国際銀行市場でのプレゼンスは事実上皆無であった。

しかし、本稿第3-4章で見ると、21世紀に入ると、中国の商業銀行は国際金融や国際銀行市場において急速に頭角を現し、十数年という短期間で国際銀行業や多国籍銀行業において大きなプレゼンスを確立しようとしている。さらには現代銀行業にとって究極の国際展開ともいえる「多国籍リテール銀行業」を営む銀行まで現れているのである。

国有計画経済の下で一度は国際銀行業の地平から消え去った中国の商業銀行が、なぜこれほど短期間で復活を遂げ、大規模な国際展開と多国籍化を果たすことができたのか。1978年に始まる「改革開放」による経済体制や金融制度の変容が、その必要条件であったことは確かだが、そうした制度変更だけで全てを説明できるとは考えられない。本稿では、その歴史的基盤として、第1章で概観した戦前の中国銀行業の国際業務や経験が、社会主義政権下においても香港「中銀集団」の国際業務として継続された事実に注目する。

以上の問題意識のもと、本章では、1949以降の中華人民共和国が成立後の中国の政治・経済環境の変化と中国銀行業の変遷について、その国際業務を中心に考察していく。第1節では、1950年代後半からのモノバンク制度の導入による市中銀行の廃止、1966年の「文化大革命」による国内の銀行業全体の消滅の経緯について概観し、それに伴い中国系銀行が海外市場から撤退した過程について確認する。第2節では、国内で銀行業が潰え去った

後に、資本主義諸国との貿易や対外借り入れなどを通じて国内経済をサポートした、香港の中国系銀行グループ「中銀集団」の形成と役割について明らかにする。第3節では、1978年以降の「改革開放」により再建された中国銀行業を巡る一連の改革と国有商業銀行の株式上場の経緯について概観する。最後に第4節では、1978年の「改革開放」以降の、中国の商業銀行による国際展開再開の状況について明らかにする。

第1節 「大一統」体制と銀行業の衰退

1. 中国人民銀行と「大一統」体制

1948年、共産党政府は「根拠地」¹⁰⁹にある冀南銀行と晋察冀辺区銀行を合併して、華北銀行を設立した。同年末、華北銀行と北海銀行、西北農民銀行の統合・再編により、中国人民銀行（People's Bank of China, PBOC）が誕生した。1949年10月1日に中華人民共和国が建国されると、中国人民銀行は中央銀行に指定された。新政府が成立した後、国内経済は暫くの間、回復に向かったが、1950年下半年からは計画経済化が本格的に進められ、金融業に動揺を与えた。1958年になると、実物経済も混乱状態に陥った。

1950年に当局は金城銀行、国華銀行、浙江興業銀行など9つの民営商業銀行に出資して、これらの銀行を「公私合営銀行」に再編した¹¹⁰。1952年、中国政府はソ連のモノバンク制度を導入した。『各級銀行機構調整の問題に関する決定』によって、各種銀行がその専門分野に応じて独自に経営活動を行うことが禁止され、中国銀行、交通銀行、中国農業銀行とすべての公私合営銀行は、いずれも中国人民銀行に吸収された¹¹¹。1957年以降、中国人民銀行は、預金、貸出、外国為替業務を取り扱う商業銀行と、発券、金融政策の制定、経済政策の運営など機能を果たす中央銀行とを兼ねた。こうして、金融業では「大一統」と呼ばれたモノバンク体制が形成された。更に、1969年以降、「文化大革命」（1966-1976年）の影響で、銀行業の役割が全面的に否定され、中国人民銀行も財政部に吸収され、一時的に財政部門の会計と出納を行う一部門になった¹¹²。

2. 中国銀行・交通銀行の海外業務の衰退

1949年、中華人民共和国政府は、上海にある中国銀行本店の管轄権を握った一方、台湾に撤退した国民党政府は、新たに「中国銀行総管理拠」を設立した。その時点で中国銀

¹⁰⁹ 中国革命史上の用語。共産党軍が支配地域に築いた解放区のこと行政機能を備えていた。

¹¹⁰ 黄（1994）、274頁。

¹¹¹ 同上、284頁。

¹¹² 同上、295頁。

第2章 中国銀行業における変革と国際展開

行は、海外に 19 拠点を有していたが¹¹³、本店の管轄権の変化に伴い、各海外支店の立場も一時的に曖昧なものとなった。1950 年 1 月、イギリスと中国は国交を樹立したが、それを契機に、中国銀行香港支店を始め、ロンドン支店、シンガポール支店、ジャカルタ事務所、ボンベイ事務所など 11 の海外拠点が相次いで中国銀行上海本店の管轄権に従う声明を出した。一方、残り 8 つの海外拠点は、台湾の「中国銀行総管理拠」に従うことになった¹¹⁴。交通銀行の場合、1950 年に、交通銀行香港支店、インド直轄支店、ヤンゴン直轄支店が共和国政府に従うことになった。また、1949 年時点で、インドシナ地域でハイフォン支店、ハノイ支店と西貢支店、フィリピンではフィリピン交通銀行と同行セブ支店の合計 5 つの拠点を有していたが、ホスト国と中国との国交がなかったため、これらの拠点は交通銀行本店との所属関係を明確にしなかった¹¹⁵。

表 2-1 中国銀行と交通銀行の海外拠点の分割と推移

年代	北京に所属		台湾に所属	
	中国銀行	交通銀行	中国銀行	交通銀行
1950 年	香港、シンガポール、ロンドン（ジャカルタ、クアラルンプール、コルカタ、ペナン、ハバナ、ボンベイ、チッタゴン、カラチ、ヤンゴン）	香港、ヤンゴン、コルカタ	ニューヨーク、東京（西貢、ハイフォン、バンコク、ボンベイ、シドニー、ニューヨーク・チャイナタウン）	西貢、ハイフォン、フィリピン交通銀行
1960 年	香港、シンガポール、ロンドン（ジャカルタ、コルカタ、ハバナ、ボンベイ、チッタゴン、カラチ、ヤンゴン）	香港	N/A	N/A
1965 年	香港、シンガポール、ロンドン（カラチ）	香港	N/A	N/A
1979 年	香港、シンガポール、ロンドン	香港	N/A	N/A

出所：中国銀行[1995]、中国銀行[2001]、交通銀行[2000]より筆者作成。

注：所在地の都市名で表す。括弧内は駐在員事務所。

1950 年、中国銀行は、本店を再び北京に移転した。中国銀行と交通銀行（以下これら 2 行をまとめて「中・交両行」と呼ぶ）は国有銀行として、中国人民銀行の管理に従っていた。しかしながら、1952 年以降、「大一統」体制の実施により、交通銀行は廃止され、香港支店以外の海外拠点はすべて閉鎖された。その後、中国銀行も、中国人民銀行に吸収され、「中国人民銀行国外業務部」として外貨為替と国際間決済など国際銀行業務を行った。とはいえ、取引相手が資本主義諸国に属する場合、中央銀行である中国人民銀行ではなく、

¹¹³ 中国銀行（2001）、26 頁。

¹¹⁴ 中国銀行（2001）、26-33 頁。

¹¹⁵ 交通銀行（1995）、344-354 頁。

中国銀行の名義を使用する必要があった。そのため、「中国銀行総管理処」と「中国人民銀行国外業務管理局」は事実上同一の行政機関として、それまでの中国銀行の国際業務と海外支店を管理した¹¹⁶。

このような経緯により、中国系銀行の海外活動はますます衰退していった。1958年時点で中国銀行は13の海外拠点を持っていたが、1965年になると、香港支店、シンガポール支店、ロンドン支店とカラチ支店しか残らなかった。その期間において、クアラルンプール事務所とペナン事務所は政治上の理由でマレーシア政府によって閉鎖され、ジャカルタ支店とボンベイ事務所はインド政府に没収された。またヤンゴン事務所をビルマ（現ミャンマー）政府に贈与した。それ以外に、ジャカルタ、メダン、スラバヤにある3つの事務所も閉鎖された。一方、パキスタンとの取引が増加したため、1963年にカラチ事務所が支店に昇格された。しかし、1971年8月、カラチ支店とチッタゴン事務所はパキスタン政府に贈与された¹¹⁷。交通銀行は本店すら消失したにもかかわらず、交通銀行香港支店は中国銀行に委託されて、経営を続けた。

台湾では、1971年に中国銀行が再編され、中国国際商業銀行と名称を変更した。こうして、1970年代に入ると、近代中国の経済・金融・外交など分野に多大な影響を与えた「中国銀行」と「交通銀行」は消滅寸前の状態に陥ったのである。

第2節 中銀集団を中心とした国際経営

1958年から60年にかけて、中国政府が「大躍進」政策を実施したことで、国内経済は混乱に陥った。「大一統」政策で構築された金融体制も機能なくなり、国内金融業は事実上消滅した。それに加え、前述の通り、金融機関の海外拠点も相次いで閉鎖された。こうした窮境において、香港は、中国と資本主義諸国との間のかけ橋として、中国経済に多大な役割を果たした。そして、中国政府が直接に所有・管理した「中銀集団」が、この段階の中国系銀行の海外活動の主役となった。

1. 香港における海外拠点統合と中銀集団の誕生

前述の通り、1949年に中華人民共和国政府が政権を握ると、「すべての公的資産を所有する」と宣言し、全国規模で国有企業と公的機関の資産を清算・没収し始めた。中・交両行と中国農民銀行、広東省銀行など政府系金融機関も、新政府の支配下に置かれた。さらに翌50年6月になると、新政府は、香港に「金融工作団」を派遣した。「金融工作団」の使命は、各政府系金融機関の海外拠点の管理を統合することにあつた¹¹⁸。当時、香港には

¹¹⁶ 中国銀行（2001）、367頁。

¹¹⁷ 中国銀行（2001）、369-378頁。

¹¹⁸ 尚明・他（1989）、366頁。

第2章 中国銀行業における変革と国際展開

中国の政府系金融機関が合計 15 機関あり、総資産 52,500 万元¹¹⁹、総負債 47,422 万元、自己資本は約 5,000 万元であった¹²⁰。この 15 の金融機関は、性質により 3 つの種類に分けられる。一つ目は、中華民国政府の単独出資で設立された南洋商業銀行、宝生銀号¹²¹と民安保険会社である。二つ目は、国内金融機関の香港支店や子会社である。中国銀行、交通銀行、中国実業銀行、新華銀行、福建省銀行の香港支店、中国保険会社の子会社が挙げられる。三つ目は、中国農民銀行、広東省銀行、広西銀行の香港支店、中央信託局・郵政貯金匯業局の香港分局、中央農民保険会社香港支社など国内で廃止された金融機関の香港拠点である¹²²。新政府の樹立により、これらの海外拠点は国内との関連性が薄くなっていた。本店が廃止された場合でも、海外支店はまだ経営を続けていた。「金融工作団」は、以上の金融機関を整理した結果、南洋商業銀行、宝生銀号と中国銀行、交通銀行、中国実業銀行、新華銀行の香港支店が営業を継続できた¹²³。

この時期、民営資本に対して、新政府は「聯営」、「公私合営」という政策を実施した。「聯営」とは私営企業に対して業務・資本提携を行い、同じ業種の私営企業による「連合経営」を通じて指導と監督をすることである。また、政府は民間企業のうち官僚資本部分を国有化したり、あるいは政府が私営企業に投資したりして、「公私合営」とした。ここでの「官僚資本」とは、国民党政府の高級官僚が保有した、または関係した資本のことである。金融業の場合、「北四行」の資本が典型的な官僚資本である。そのため、国内では 1951 年 7 月に、塩業銀行、金城銀行、中南銀行、大陸銀行と連合銀行（旧北四行準備庫）を「公私合営」とした。翌年、香港で公私合営銀行聯合事務所が設立され、公私合営銀行 9 行の香港支店を管理した。この 9 行は塩業銀行、金城銀行、中南銀行と新華銀行、國華商業銀行、浙江興業銀行、中国実業銀行、聚興誠銀行と和成銀行であった¹²⁴。その後、1954 年になると中国実業銀行、聚興誠銀行と和成銀行が営業休止となり、残り 6 行も 1958 年に「中国銀行駐港総稽核室」の管理下に移されたことで、公私合営銀行聯合事務所は閉鎖された¹²⁵。

前述の通り、中国では 1950 年代半ばから、「計画経済」により金融業が停滞状態に陥った。国内の影響を受け、香港の中国系銀行も 1950 年代以降 20 年間にわたり資本金増資ができなかった。こうした状況を受けて 1970 年代に入ると、「中国銀行駐港総稽核室」は傘下の各銀行への増資を中国銀行総管理拠に要請した。1975 年 6 月、単独出資の 3 行を除き、残り 9 行について資本金の増資を行った。増資した株式はすべて国有株であり、民間資本の割合は大幅に縮小され、その結果、9 行は事実上国有化された。例えば、中国銀行

¹¹⁹ 人民元、以下も同じ。

¹²⁰ 中国銀行（1995）、34 頁。

¹²¹ 「銀号」は「錢莊」に類似する預金・貸付、為替送金、両替、投機などを手がけ、民間商業活動をサポートする中国の旧式金融業の一種である。

¹²² 馮邦彦（2007）、326 頁。

¹²³ 尚明・他（1989）、366-367 頁。

¹²⁴ 中国銀行（1995）、34 頁。

¹²⁵ 尚明・他（1989）、367 頁。

第2章 中国銀行業における変革と国際展開

の場合、資本金は1,980万元から4億元に増強されたが、民間資本が所有する株式の割合は三分の一（20万株で合計660万元）から1.6%まで低下した¹²⁶。また、南洋商業銀行、華僑商業銀行、宝生銀行の3行は、元来、中国政府が単独出資で設立した銀行であったため、9行の増資後、香港の中国系銀行12行は、全てが国有銀行になった。

表 2-2 中国系銀行 9 行の増資（1975 年）

銀行	増資前資本金（万元）	増資後資本金（万元）	増資倍数
中国銀行	1980	40000	19.2
交通銀行	1800	10000	4.6
新華銀行	900	8000	7.9
金城銀行	900	8000	7.9
中南銀行	800	5000	5.3
広東省銀行	800	8000	9.0
浙江興業銀行	700	5000	6.1
塩業銀行	500	5000	9.0
国華商業銀行	500	5000	9.0

出所：中国銀行 [1995] より筆者作成。

その後、1982年12月に「中国銀行駐港総稽核室」は「中国銀行港澳管理拠」に改称され、香港の12行とマカオの南通銀行を含む中国系銀行13行¹²⁷を管理する職能を与えられた。1983年1月より「中国銀行港澳管理拠」傘下の銀行は、「港澳中銀集団」あるいは「中銀集団」と総称されるようになった¹²⁸。ただし、多くの研究では、1958年以降の「中国銀行駐港総稽核室」傘下における中国系銀行12行も「中銀集団」と総称している。

表 2-3 香港主要銀行の営業拠点数推移（1950-1970年代）

銀行	1954年	1961年	1966年	1971年	1976年
HSBC	3 (3.2%)	16 (8.5%)	46 (14.8%)	68 (15.4%)	143 (18.6%)
チャータード銀行	2 (2.1%)	6 (3.2%)	18 (5.8%)	33 (7.5%)	72 (9.4%)
恒生銀行	1 (1.1%)	3 (1.6%)	11 (3.5%)	17 (3.9%)	30 (3.9%)
中銀集団	13 (13.8%)	37 (19.6%)	55 (17.7%)	74 (16.8%)	125 (16.3%)
その他	75 (79.8%)	128 (67.2%)	180 (58.1%)	246 (56.2%)	398 (51.8%)
合計	94 (100.0%)	190 (100.0%)	301 (100.0%)	438 (100.0%)	768 (100.0%)

出所：Frank H. H. King [1991] より筆者作成。

¹²⁶ 中国銀行（1995）、463頁。

¹²⁷ その後、南通銀行は1987年に中国銀行に吸収され、中国銀行マカオ支店となった。

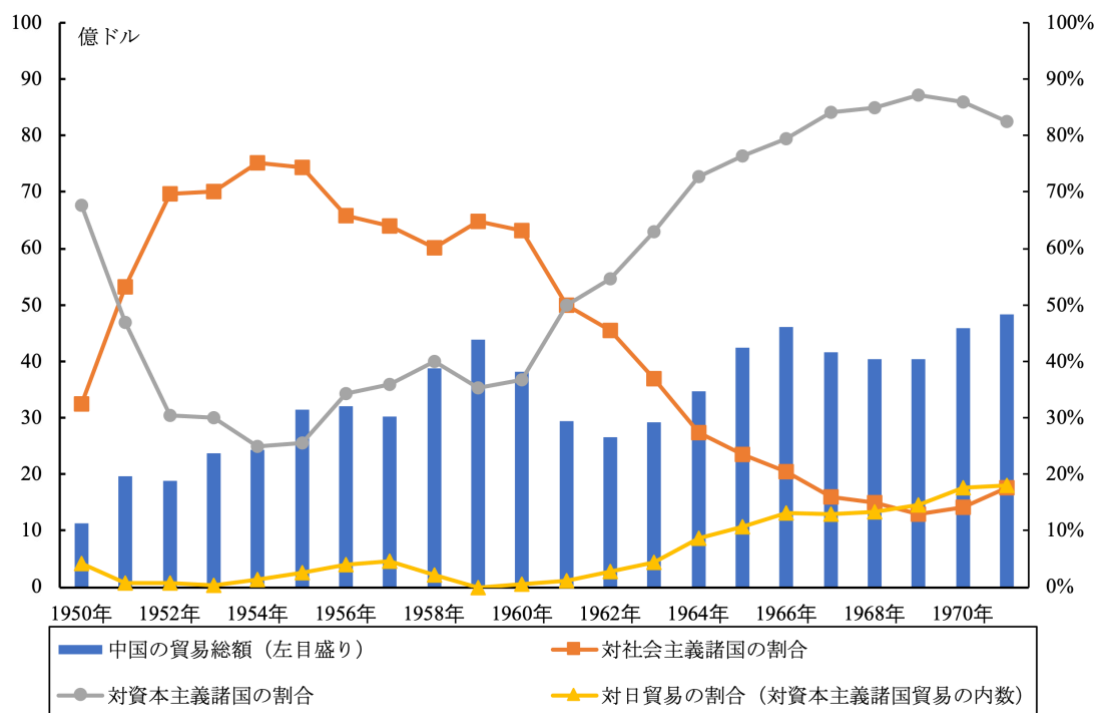
¹²⁸ 中国銀行（1995）、680頁。

2. 中国の貿易と中銀集団

1949年から中国はアメリカの「封じ込め政策」の対象となった。この政治・軍事上の封鎖と経済制裁により中国の対資本主義諸国の貿易は未曾有の困難に直面した。1950年における中国の対資本主義諸国の貿易額は7.67億米ドルで、貿易総額の67.6%を占めていたが、同年から始まった朝鮮戦争を契機にして、アメリカは国連名義で中国を制裁しはじめた。その結果、1952年には、中国の対資本主義諸国の貿易額は貿易総額の29.1%まで低下した。一方、対社会主義諸国の貿易は急速に拡大し、1952年から56年までの5年間は、貿易総額の7割以上を占めた（図2-1）。

ところが、1958年以降は中ソ関係が悪化し、中国は他の社会主義諸国とも緊張関係に陥った。こうして、再び対資本主義諸国の貿易に頼らざるを得なくなった。その際、香港は、中国と東アジア諸国・ヨーロッパとを結ぶ拠点として重要な役割を果たした。中国政府は詳細なデータを公表しなかったが、1950年より71年までの間、香港と中国の貿易総額¹²⁹は409.27億香港ドル（約71.17億米ドル¹³⁰）に達したものと推計されている¹³¹。

図2-1 中国対外貿易の推移（1950-1971年）



出所：瀋覚人・他 [1992] 及び経済企画庁 [1971] より筆者作成。

¹²⁹ 中国と他の国が、香港経由で行った貿易も含む。

¹³⁰ この期間の米ドル/香港ドル為替レートの平均値により算出。

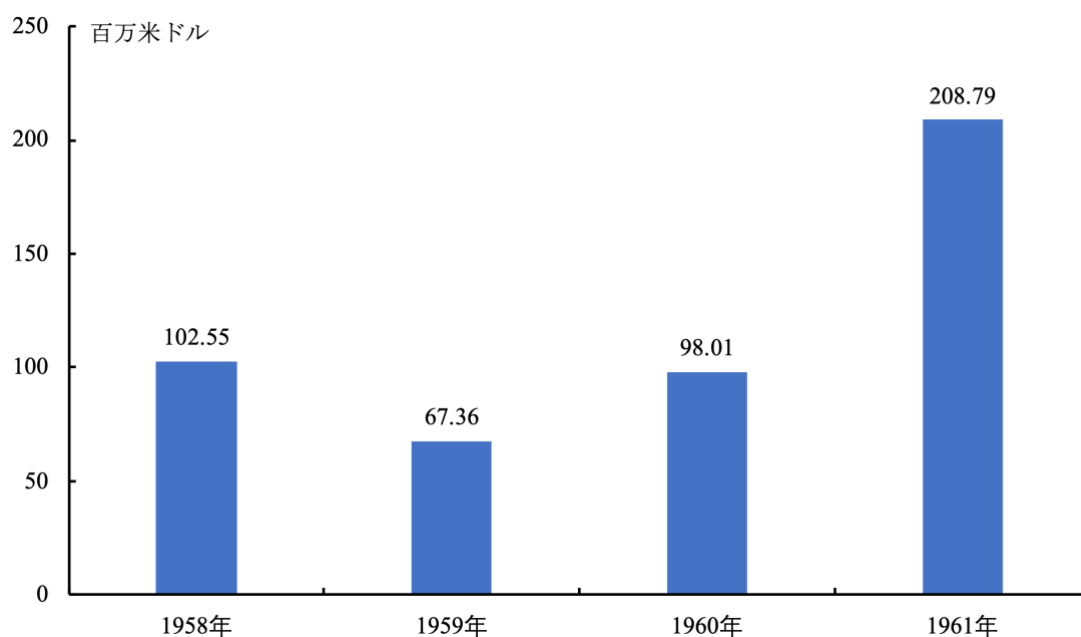
¹³¹ 日本貿易振興会 (1973)、81 頁。

第2章 中国銀行業における変革と国際展開

この時期、香港の中国系銀行は、依然として個別経営を続けていたものの、実際には全ての活動は国の財政貿易の利益が前提となっており、「国の対外貿易の発展を助けることを中心任務とする」という方針で行動した¹³²。具体的には、何よりも、中国の対外貿易を行う貿易会社（主に中国系の企業）に対して香港ドルの貸出を行った。1962年には、中銀グループメンバー行による対貿易会社貸出は6.68億香港ドルに達し、貸出総額の48.8%を占めた¹³³。また、中国系貿易会社の信用状開設に際して保証金の免除も行った。交通銀行、南洋商業銀行と新華銀行のデータによると、1962年に信用状保証金の6割が免除された¹³⁴。それ以外にも、中国商品を輸入する中小貿易業者向けの信用状について分割払いを実施したりした。

中国政府は香港の中国系銀行を一つのグループと見なし、統一的に管理を行ったが、実際の各銀行の地位と業務範囲はそれぞれ異なっていた。一例を挙げれば、中国銀行以外の11行は国内拠点がすでに撤廃されていたため、貿易決済や国内送金などの業務は全部中国銀行香港支店を通じて行われた。図2-2は1958年以降の5年間の中国銀行香港支店の貿易決済額を表している。同行はこの期間中、毎月平均3千件の貿易決済を完了させ、決済の対象地域は主に東アジア、西ヨーロッパとオーストラリアであった¹³⁵。

図2-2 中国銀行香港支店を通じた中国の貿易決済額



出所：中国銀行 [2001] より筆者作成。

¹³² 中国銀行 (1995)、81 頁。

¹³³ 同上、354 頁。

¹³⁴ 中国銀行 (1995)、363 頁。

¹³⁵ 同上、361 頁。

3. 中国の外貨準備と中銀集団

歴代の中華民国政府と同様に、中華人民共和国政府も、成立時から外貨不足に悩まされていた。そのため、しばしばバーター方式で貿易を行った。1950年3月から1951年2月までの約一年間は為替決済方式を採用したが、工業化に必要な機械、設備および資材の輸入により多額の輸入超過となった¹³⁶。この貿易収支の赤字は、香港を通じる為替取引で緩和できたが、朝鮮戦争による国連の禁輸で為替決済方式が続けられなくなった。

図2-1で示されたように、1950年代前半まで、中国は対社会主義諸国の貿易に依存していた。当時、社会主義国間の貿易は計画経済の性格が強いコメコン¹³⁷式で行われていた。これは加盟各国で生産された商品の価格、貿易量などを協定で決め、決済はルーブル建てで帳簿上の付き替えにより行う「特殊なバーター貿易」であった¹³⁸。しかし、1958年以降の中ソ関係の悪化により、中国において対資本主義諸国の貿易が拡大しつつあった。これに伴い、一時的に解消した外貨不足の問題がますます深刻になった。この状況を改善するため、中国政府は、香港の中国系銀行に対して「預金を中国銀行総管理拠に預ける」よう指示を出した。1974年には、中銀集団メンバー行の預金総額は55.87億香港ドルで、その内38.19億香港ドル（8.7億米ドル）が中国銀行総管理拠に預けられていた¹³⁹。

政府から下された任務を完遂するため、中国銀行香港支店をはじめとする中銀集団メンバー行は、預金の吸収に尽力した。この時期、メンバー行が推し進めた「人民元預金業務」が、その典型的な例と考えられる。1960年代末からは、ブレトン・ウッズ体制が動揺し、外国為替市場も混乱し始めた。一方、公定レートを用いた人民元のレートは相対的に安定していた。こうした状況のなか、中銀集団は人民元預金業務を打ち出した。具体的には、顧客が香港ドルを預金する時、人民元に換算され、その金額が口座に記入される。顧客が預金を引出す際には、その時点の為替レートと預金した当時の為替レートを比較し、有利なレートで香港ドルに換算することができる。こうして顧客は、為替レートの変動リスクを回避しながら人民元預金ができる仕組みになっていた。この業務は1970年5月1日から開始されたが、1973年末までに、人民元預金口座の数は当初の54,272から252,364にまで増加し、年間伸び率は67.3%であった¹⁴⁰。1976年4月には、人民元預金の残高は10.34億元（約26.17億香港ドルあるいは5.34億米ドル）に達し、中銀集団預金総額の35.6%を占めるに至った。しかし、銀行が為替変動のリスクを全額負担したため、中銀集団内部では「資本主義の精神に反している」という反対意見もあった¹⁴¹。

¹³⁶ 谷口（1953）、33頁。

¹³⁷ コメコン（COMECON）経済相互援助会議。1949年、ソ連の提唱により社会主義諸国間の経済協力機構として発足した。中国は1956年にオブザーバーとして参加したが、中ソ対立により1961年に脱退した。

¹³⁸ Frederic（1963）、pp.17-34。

¹³⁹ 中国銀行（1995）、468頁。

¹⁴⁰ 中国銀行（1995）、466頁。

¹⁴¹ 中国銀行（1991）、1216頁。

第2章 中国銀行業における変革と国際展開

表 2-4 1970年代の中国の外貨準備と中国銀行の外貨預金（億米ドル）

年	国内の外貨預金	中銀集団が預けた外貨	外国銀行が預けた預金	合計	外貨貸出高	中国の外貨準備
1970年	0.18	1.89	0.03	2.10	N/A	0.88
1971年	0.09	2.70	0.01	2.80	N/A	0.37
1972年	0.06	4.27	1.49	5.82	0.92	2.36
1973年	0.23	6.27	4.96	11.46	4.21	-0.81
1974年	0.21	8.31	10.60	19.12	9.79	0
1975年	0.25	12.03	9.49	21.77	10.69	1.83
1976年	0.46	13.24	3.01	16.71	3.05	5.81

出所：中国銀行 [1995] と中国人民銀行ホームページより筆者作成。

1976年には、中銀集団メンバー行は83.7億香港ドルの預金を受入れたが、その内約71%、すなわち59.8億香港ドル（12.34億米ドル）が中国銀行総管理抛の預り金となった。残りの3割には準備金も含まれていたため、香港では貸出を行う余力がほぼ無くなっていた。こうした中、中国銀行総管理抛に預けられた預金は、国家建設を援助する目的で、特定対象に貸出された。例えば、1972年から76年まで、国の海運事業に総計7.8億米ドルが貸し出され、運航船舶の購入に充てられた。その他、国有企業の設備輸入にも多くの援助がなされたが、個々の金額は小さかったため、表2-5ではその一部だけを掲げている。

表 2-5 中国銀行外貨預金の貸出状況

時期	貸出先	金額	利子率	項目
1966年4月	福建省貿易局	429万香港ドル	6%	運航船舶の購入
1973年1月	軽工業部	1000万米ドル	6%	腕時計産業の設備輸入
1973年	北京毛織物工場	144.6万米ドル	6%	設備購入
1975年	黒竜江省冶金局	230万米ドル	7%	金の採掘設備の購入

出所：中国銀行 [1995] より筆者作成。

注1：貸し出した通貨建ての金額を表示した。

注2：429万香港ドルは当時の為替レートで約75.13万米ドル。

4. 中銀集団による発券と株式上場

1985年12月19日、中国とイギリスは、1997年7月1日に香港の主権を中華人民共和国に移譲し、香港は中華人民共和国の一特別行政区となることで合意し、「中英連合声明」を発表した。この香港返還が発表された後、中銀集団は積極的な営業戦略に転換し、その業務は急速に拡大していった¹⁴²。1992年末時点で中銀集団は、365の営業拠点、64の子会社と17,028人の従業員を有し、集団全体の預金残高は3,702億香港ドル、貸出残高は

¹⁴² 1978年に中国が開始した「改革開放」政策により、翌79年には二層銀行制度が再建され、中国銀行は中国人民銀行から独立を果たしている。詳細は第3節以降を参照されたい。

第2章 中国銀行業における変革と国際展開

1,974 億香港ドル、荷為替残高は 650.3 億米ドル、総資産は 800.6 億米ドルに達した¹⁴³。こうして中銀集団は、HSBC グループに次いで香港における第 2 位の銀行グループとなった（表 2-6）。

表 2-6 香港在住のグループ別銀行総資産と預金残高（1992 年）

銀行グループ	総資産（億香港ドル）	預金残高（億香港ドル）
HSBC グループ	9,728 (17.0%)	6,039 (40.2%)
中銀集団	5,300 (9.2%)	3,410 (22.7%)
日本系銀行	31,500 (55.0%)	1,790 (11.9%)
米国系銀行	3,030 (5.3%)	1,180 (7.9%)
欧州系銀行	6,790 (11.8%)	2,020 (13.4%)
他の銀行	952 (1.7%)	591 (3.9%)
合計	57,300 (100.0%)	15,030 (100.0%)

出所：香港金融管理局 1993 年年次報告と HSBC Holdings 1992 年年次報告より筆者作成

注：預金残高はスワップ付外貨定期預金を除いた数値。また、HSBC グループの預金残高は推測値。

香港ドルの発行については、19 世紀半ばより香港上海銀行とチャータード銀行が担ってきた。特に香港上海銀行は、発券以外に、「最後の貸し手」など、香港において中央銀行が行うべき役割を果たしてきた。しかし、1980 年代後半から、同行はグループの中核をイギリスに移転し始め、香港の準中央銀行的役割からの離脱を求めた。そのため、香港当局は中銀集団に発券許可を与えることを検討し始め¹⁴⁴、1993 年 1 月 12 日、中国銀行の発券に係る諸事項について許可を下した。同年 4 月には、中国国務院が、香港ドルの発券について「中国銀行定款」の訂正を認めた。同年 7 月になると、香港立法局が『銀行発券条例』と『外貨基金条例』を公表し、中国銀行香港支店が発券銀行となることが法律で認められた。こうして翌 94 年 5 月 1 日、中国銀行香港支店は、香港ドルの発券を開始した。

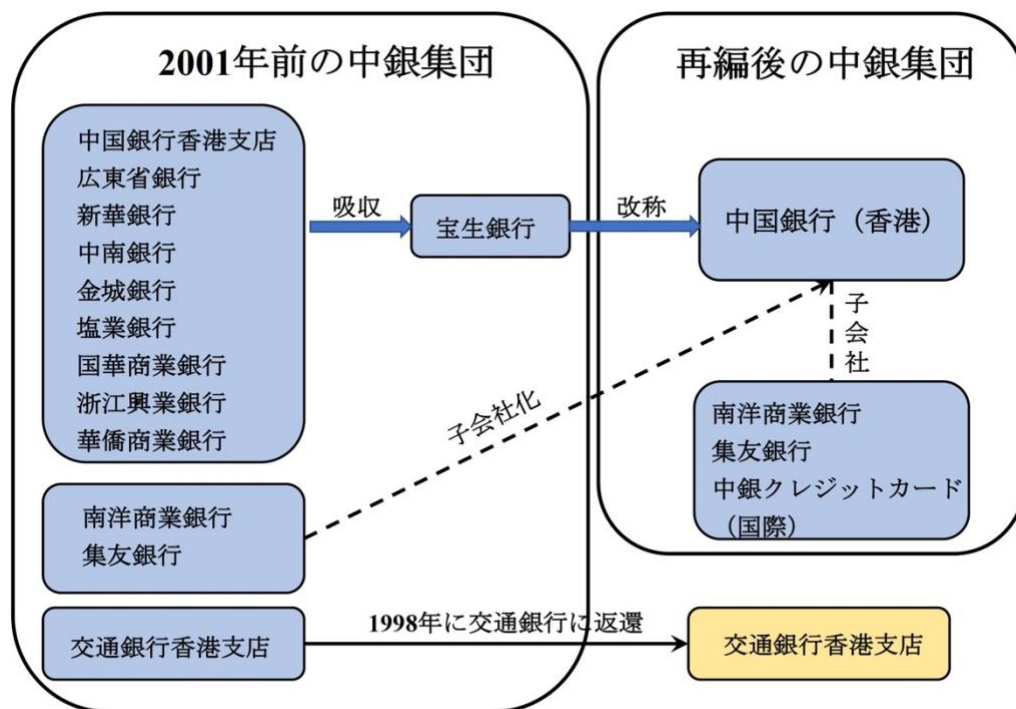
1999 年になると、中国銀行は、中銀集団を香港証券取引所に上場することを目指し、構造改革計画を策定した。計画に従い、2001 年、中国人民銀行の許可のもと、中銀集団の再編が実行された。具体的には、中国銀行、広東省銀行、新華銀行、中南銀行、金城銀行、塩業銀行、国華商業銀行、浙江興業銀行、華僑商業銀行の 9 行が宝生銀行に吸収され、その後、宝生銀行は中国銀行（香港）有限会社と改称した。同時に、南洋商業銀行、集友銀行が中国銀行（香港）の子会社になった（図 2-3）。

香港特別行政区立法会は、2001 年 7 月 12 日に「中国銀行（香港）合併令」を公布し、同年 10 月 1 日、中国銀行（香港）が正式に設立された。また、2002 年 7 月 25 日、中国銀行（香港）は、香港証券取引所に上場された。

¹⁴³ 中国銀行（2001）、684 頁。

¹⁴⁴ 馮邦彦（1996）、331-339 頁。

図 2-3 中銀集團の再編



出所：中国銀行 [1995] を参考に筆者作成。

5. 交通銀行の再開

1954年10月1日、中国政府は中国人民建設銀行を設立し、交通銀行のすべての資産と職員が建設銀行に投入された。新銀行は設立後、暫く中国人民建設銀行と交通銀行の名義を同時に使用したが、1958年に交通銀行の名称は廃止となった。交通銀行香港支店は、中国銀行香港支店の管轄下に置かれ、中銀集團のメンバーとなった。1987年、交通銀行は再開され、交通銀行香港支店の所有権を取り戻した。しかし、香港支店の実際の管理については中国銀行が代行する形になっており、資産と利益が交通銀行のバランスシートに合算されただけであった。

香港返還後、交通銀行は香港に進出することを決意し、香港支店の返還を求めた。そこで両行は合意に達し、1998年1月1日から、交通銀行は香港支店を直接管理し始めた。

第3節 「改革開放」と金融制度改革

中国では、1978年に「改革開放」政策が開始され、各領域で改革が展開された。金融制度改革に伴い、中国の銀行業も大きな変化が生じた。その変化は中国系銀行の海外活動にも大きな直接的影響を与えた。

前節では、1950年代から70年代にかけての国内銀行業の消滅と海外拠点の香港への集約・再編の動きについて考察したが、以下では改革開放後の中国における金融制度改革、特に銀行システムを巡る改革について、4つの段階に分けて概観していくこととしたい¹⁴⁵。そのうえで、第4節で、そうした金融制度の改革が中国銀行業の国際化にもたらした影響について考察を行っていく。

第1段階（1979～83年）：「大一統」の終焉と「二重体制」の確立

中国の銀行システム改革の第1段階は、改革開放から1984年までの期間である。この時期の改革は、「大一統」体制を改革することから始まった。それは、中国人民銀行から商業銀行の機能と業務を分離して市中銀行として再建し、分離後の中国人民銀行は中央銀行の機能だけを果たすようにする改革である。具体的には、先ず1979年2月23日に『中国農業銀行の再開に関する国務院の通知』によって中国農業銀行が営業再開を果たした。農業銀行は、農村金融を専門的に取り扱う専門銀行として設置された。続いて、同年3月に、中国銀行が中国人民銀行から独立し、対外貿易、外国為替などの業務を取り扱う専門銀行として営業を始めた。また、同月には、財政投資、インフラ投資及びインフラ関連会社の資金調達などを担当する専門銀行として中国人民建設銀行¹⁴⁶も再開された。さらに、1983年9月17日に公布された『中国人民銀行が中央銀行の機能を専門的に行使することに関する国務院の決定』に基づき、中国人民銀行から商工業貸出や預金等の業務が分離され、1984年1月1日、中国工商銀行が設立された。以上、四大専門銀行の設立によって、中央銀行と専門銀行群の二層から成る、中国銀行業の「二重体制」が形成された¹⁴⁷。

第2段階（1984～92年）：業務範囲の拡大と規制の再強化

四大専門銀行の再開・新設の経験を踏まえ、中国政府は改革のスピードを加速し、幾つかの銀行を新設した。1986年7月25日に『交通銀行の再組み立てに関する国務院の通知』によって中国交通銀行が最初の株式制商業銀行として87年4月1日に再建された。同年4月10日には、中国国際信託投資会社が中信実業銀行を設立した。これら2つの銀行は四大専門銀行とは異なり、業務対象が制限されていなかったため、「総合性銀行」とも呼ばれた。こうして、全国では四大専門銀行と2つの「総合性銀行」から成る商業銀行体系

¹⁴⁵ 中国の銀行システム改革に関する4段階説に関しては、秦〔2008〕を参照。

¹⁴⁶ 中国人民建設銀行は、1996年3月26日に中国建設銀行に改称した。

¹⁴⁷ 秦（2008）、23頁。

が形成された¹⁴⁸。また、地方でも商業銀行が相次いで設立された。代表的な地方商業銀行として、深セン招商銀行（1986年2月）、煙台住宅貯蓄銀行（1987年10月）、深セン発展銀行（1987年12月）、福建興業銀行（1988年8月）などが挙げられる¹⁴⁹。この時期、銀行新設と並行して、銀行の業務範囲も拡大された。例えば、1986年以降、全ての四大專業銀行は、外国為替業務を取り扱うことができるようになった。

しかし、こうした商業銀行の数の急増と金融市場への参入規制の大幅緩和により、銀行業の競争が激化し、まもなく業界全体は過剰貸出に陥った。また、この時期に大幅な物価上昇に加えて、「三角債」という企業の連鎖債務などの問題も表面化した¹⁵⁰。三角債とは、中国語の表現で、各企業が互いに売掛金の支払いを滞らせることにより、正常な取引が不可能になる状態を指す。こうした背景から、1988年に入ると、規制の再強化が重要な課題となった。中国人民銀行は、金融市場の参入規制を強化し、貸出規模の規制、貸出限度の管理など伝統的な直接的介入手段を再導入し、專業銀行の業務範囲も厳しく制限した¹⁵¹。

第3段階（1993～97年）：国家專業銀行の商業化と株式制商業銀行の設立

1993年12月25日、中国国務院は『金融体制改革に関する決定』を公布した。この『決定』に従い、社会主義市場経済体制改革に合わせて国有の四大專業銀行を本来の商業銀行に転換することが決定された。そのため、国家開發銀行、中国農業發展銀行、中国輸出入銀行という3つの政策性銀行が設立された。それまで中国には専門の政策銀行がなく、政策融資業務は全て中国人民銀行と国家專業銀行が担当していた。その結果、国家專業銀行の商業融資と政策融資との二つの業務の区分が曖昧で、リスクに対する責任の所在も不明確であったため、自律的経営が実現できていなかった¹⁵²。政策銀行3行が四大国家專業銀行の政策的業務を引き継いだことにより、四大国家專業銀行はそれまでの特殊な地位を喪失した。それにより国有商業銀行への転換が始まった。同年、「国家專業銀行」は「国有商業銀行」と呼ばれるようになった。

四大国有商業銀行の経営に係る制度転換を成功させた一方で、当局は中国の銀行業における国有銀行の寡占体制を打破し、競争力を高めるために、新しい参入者の育成環境も整えた。そのために1995年、『中華人民共和国商業銀行法』が公布され、商業銀行の役割を肯定し、商業銀行の法人としての地位を確立した。この過程で、1992年から96年にかけて、中国光大銀行、華夏銀行、浦東發展銀行、中国民生銀行等の新しい株式制商業銀行が相次いで設立された。また、既に設立されていた株式制商業銀行も、一層の成長を遂げ、全国の主要都市に拠点を設置するようになった¹⁵³。

第4段階（1998～2006年）：不良債権処理と株式上場

¹⁴⁸ 黄（1994）、310頁。

¹⁴⁹ 同上、317-319頁。

¹⁵⁰ 秦（2008）、23頁。

¹⁵¹ 秦（2008）、24頁。

¹⁵² 関（2005）、154頁。

¹⁵³ 秦（2008）、24頁。

第2章 中国銀行業における変革と国際展開

1997年7月にアジア通貨危機が発生すると、香港の金融市場も動揺した。香港は返還直後であったため、香港金融市場の動揺は中国国内でも広く注目を集めた。また香港とアジア諸国の経験により、中国国内の金融機関の安定性についても議論がなされた。前述の過剰貸出による「三角債」や、国有企業への野放図な融資などを通じて、中国の国有商業銀行は長期にわたり巨額の不良債権を累積させていた。国内外の多くの研究機関と専門家は、1997年時点での中国の四大国有商業銀行の不良債権比率を30～50%と推計し、四行は債務超過の状態にあると見ていた。従って国内における金融危機を回避する目的から、中国政府は四大商業銀行の支援に乗り出した¹⁵⁴。

先ず、1998年8月に、財政部が2700億元の長期特別国債を発行し、その資金を四大銀行の資本金に充てた。続いて、中央政府は、銀行業に対する8%の営業税率を2000年から年1%ポイントずつ引き下げ、2003年には5%にすることを公表した。さらに、1999年に財政部の全額出資で、四行の不良債権を買い取る金融資産管理公司（AMC）四社（信达、東方、長城、華融）が設立された。AMCは四大商業銀行の不良債権1.4兆元を簿価で買い取り、売却、株式化（Debt Equity Swap, DES）、証券化などの手段で処理・回収にあたった¹⁵⁵。

2001年12月、中国は世界貿易機関（WTO）に加盟したが、その際、外資系銀行に対して、5年以内に完全な市場参入を認めることを約束した。「外資系銀行の参入によって、四大商業銀行が、資金、サービス、人材などの経営にかかわる全ての面において劣位に立たされ、マーケットシェアと利益が低下するなどし、経営環境が一層厳しくなる」という懸念が高まった¹⁵⁶。

こうした懸念に対処するため、2003年10月、当局は『社会主義市場経済体制を改善する若干の問題に関する決定』において、「条件を満たした国有商業銀行を選んで株式会社化し、不良債権処理を加速し、資本金を充足し、上場の条件を整える」という目標を公表した。

この『決定』に従い、2003年12月31日、国務院は、外貨準備から450億ドルを拠出して中国銀行と中国建設銀行に、均等に資本注入を行った。この二行の大株主として出資者の権利を行使し、投資収益と配当を受け取るのは、財政部、中国人民銀行と国家外貨管理局の共同出資で新設された「中央匯金投資有限責任公司」（以下中央匯金）である。さらに、中央匯金は、外貨準備を原資に、2005年4月に中国工商銀行に150億ドル、2008年11月に中国農業銀行に190億ドルの資本を、それぞれ注入した。設立当初から株式制で、四大商業銀行に次ぐ規模を誇る交通銀行も、2004年6月に中央匯金から30億元の資

¹⁵⁴ 関（2005）、156頁。

¹⁵⁵ 同上、159-161頁。

¹⁵⁶ 『中国经营報』、2003年5月11日。

第2章 中国銀行業における変革と国際展開

本注入を受けた¹⁵⁷。その結果、株式制商業銀行であった交通銀行は、「国有大型商業銀行」のカテゴリーに属することとなった。

さらに、当局は、各行の自己資本比率を高めるために、劣後債の発行を許可した。2004年から05年にかけて、中国工商银行、中国建設銀行、中国銀行、交通銀行の四行は、合計1,470億元に上る劣後債を発行した¹⁵⁸。

不良債権処理に目処がついたことで、2004年8月に中国銀行が「中国銀行株式有限会社」に、同年9月に中国建設銀行が「中国建設銀行株式有限会社」と「中国建銀投資有限会社」へと株式会社化された。続いて、2005年10月に工商银行が、2009年1月に中国農業銀行が、どちらも、財政部と中央匯金の共同出資の株式会社として再出発した¹⁵⁹。

株式会社化に成功した後、上場に向けた各行の改革の重点は、海外から戦略的投資家を導入することに移った。その狙いは、資本力だけでなく、経営面とガバナンスの両面を含む総合的実力を高めることにあった。一方、海外の金融機関も、五大商業銀行との資本提携を通じて中国市場への参入を目指しており、五行に対する出資が相次いだ。

2004年8月に交通銀行は、香港上海銀行（HSBC）を海外の唯一の戦略的投資家として迎えた。HSBCは交通銀行の19.9%の株式を取得し、中国の銀行業に投資する外資系金融機関の内、持ち株比率が最も高い銀行となった。続いて2005年に、バンク・オブ・アメリカおよびテマセク・ホールディングス（シンガポール）は、それぞれ、中国建設銀行の9.0%と5.1%の株式を取得した。また、ロイヤルバンク・オブ・スコットランド（RBS）、UBS、アジア開発銀行、テマセク・ホールディングスは合わせて、中国銀行の16.19%の株式を取得した。さらに、2006年に、ゴールドマンサックス、アリアンツ、アメリカン・エクスプレスは総額38億ドルを投じ、中国工商银行の株式全体の8.44%を取得した。これに対し、中国農業銀行は、海外からの戦略的投資を受けなかった（表2-7）。

国有商業銀行改革の最も重要なステップは、国内外の資本市場へ上場することである。交通銀行は、四大商業銀行より一足先の2005年6月に、香港証券取引所に上場した。中国建設銀行も、2005年10月に香港への上場に成功した。続いて、中国銀行は、2006年6月と7月に香港証券取引所と上海証券取引所に相次いで上場した。中国工商银行も、2006年10月に、香港と上海で同時上場した。2007年には、交通銀行と中国建設銀行が、上海証券取引所にも上場を果たした。最後に2010年7月、中国農業銀行も上海と香港で同時上場し、五大国有商業銀行の株式会社化と香港・上海の両取引所への上場は成功裏に完了した（図2-4）。

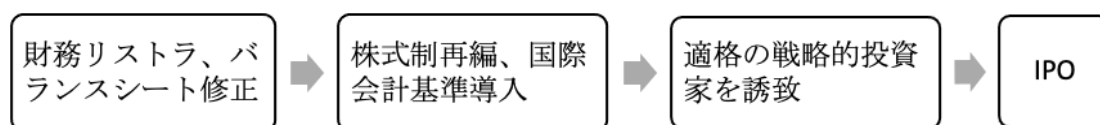
¹⁵⁷ 王（2008）、8頁。

¹⁵⁸ 同上。

¹⁵⁹ 同上、10頁。

第2章 中国銀行業における変革と国際展開

図 2-4 国有商業銀行の株式制再編プロセス



出所：本節より筆者作成。

表 2-7 戦略的投資家導入後の各銀行の株主構成

銀行	出資機関	出資比率 (%)
交通銀行 (2005年)	財政部	25.5300
	HSBC Group	19.9000
	社会保障基金理事会	14.2200
	中央匯金公司	7.6800
	その他	32.6700
中国建設銀行 (2007年)	中央匯金公司	71.1270
	中国建銀投資有限公司	10.6530
	Bank of America	9.0010
	Temasek	5.1000
	宝鋼グループ	1.5450
	国家電網公司	1.5450
	長江電力公司	1.0300
中国銀行 (2006年)	中央匯金公司	79.8970
	The Royal Bank of Scotland Group	9.6100
	Temasek	4.8000
	社会保障基金理事会	3.9100
	United Bank of Switzerland (UBS)	1.5500
	アジア開発銀行	0.2300
中国工商銀行 (2006年)	財政部	43.2796
	中央匯金公司	43.2796
	Goldman Sachs	5.7506
	社会保障基金理事会	4.9996
	Allianz SE	2.2452
	American Express Company	0.4454
中国農業銀行 (2010年)	財政部	48.1500
	中央匯金公司	48.1500
	社会保障基金理事会	3.7000

出所：各銀行の『招股説明書』（目論見書）より筆者作成。

国有商業銀行の株式上場の主眼は、資金調達というよりも、むしろ所有者の分散化を通じて銀行の経営を根本的に改善していくことにあった。「それにより、旧来の官僚的な経営方式が断ち切れ、商業銀行改革の成功が保証されるのである」¹⁶⁰と、中国人民銀行の総裁周小川氏は指摘している。

¹⁶⁰ 『金融时报』、2004年5月31日。

第4節 国際展開の歴史的再開

1. 中国銀行における海外ネットワークの回復

中国銀行業の海外経営活動は、国内の金融制度改革と緊密に関連している。「大一統」体制が廃止される直前の1977年に、中国銀行の海外拠点は、香港支店、ロンドン支店とシンガポール支店の3拠点のみとなっていた。1979年、銀行システム改革により中国人民銀行から独立した中国銀行は、グループ経営を目指して「海外拠点が国内経済を支援する機能を活かす」という目標を明確にした。この目標を巡って、中国銀行は「主要な金融センター、中国人と華僑が集まる地域、貿易相手国と中東地域において海外拠点を設立する」という方針を設定した¹⁶¹。

以上の方針に従い、中国銀行は、同年、ルクセンブルク支店を開設した。その後、1981年には、ニューヨークで支店再開を果たした。中国銀行は1936年にアメリカに進出し、ニューヨーク支店を設立したが、1949年、ニューヨーク支店は台湾に所属することとなり、1971年に中国国際商業銀行¹⁶²ニューヨーク支店に商号変更していた。ニューヨーク支店の再開により、中国銀行は海外ネットワーク回復の第一歩を踏み出した。また、アメリカでは1985年にマンハッタンで華埠支店を、1988年にはロサンゼルス支店を、それぞれ新設した。続いて、1985年12月にオーストラリアで子銀行—シドニー中国銀行も再開することができた。同行は、同月に、シドニー・チャイナタウンに支店を設立した。フランスでは、1981年にパリ事務所が設立され、1986年、支店に昇格した。それに加えて、1988年にパリ・チャイナタウンに支店を開設した。日本での状況はアメリカと似ていた。東京支店が台湾の所属となったため、中国銀行は1986年に東京事務所を新設して、後ほど支店に昇格させ、東京での営業再開を果たした。また、1987年にドイツに進出して、フランクフルトに事務所を設け、1989年に支店に昇格させた。それ以外にも、1981年にケイマン諸島で中国銀行ケイマン支店を登記したが、実際に活動を始めたのは1992年12月であった。1983年には、国際展開を加速させるため、中国銀行は本店名義で支店を開設する権限を海外直轄支店に与えた¹⁶³。この決定に基づき、1992年までに中国銀行ロンドン支店は、ロンドン・チャイナタウン、マンチェスター、グラスゴー、バーミンガムで四つの支店を開設した。こうして、1992年末時点で、中国銀行は1,204.9億ドルの海外資産を有し、海外事業の税引き前利益は10億ドルに達した¹⁶⁴。

この時期、制度上の原因で、中国工商銀行、中国建設銀行、中国農業銀行の三大専門銀行は海外進出ができなかった。1980年代を通して、中国銀行以外に株式制銀行であった

¹⁶¹ 中国銀行（2001）、669-670頁。

¹⁶² 2006年に「兆豊国際商業銀行」に商号変更した。

¹⁶³ 中国銀行（2001）、676頁。

¹⁶⁴ 中国銀行（2001）、677-679頁。

交通銀行だけが、ニューヨーク支店を設立できた¹⁶⁵。1990年代になって、専業銀行を商業銀行に再編する金融制度改革の第3段階(第3節参照)入りが決まると、中国建設銀行は1991年に初の海外拠点としてロンドン事務所を設立した¹⁶⁶。続いて1992年にはソウルに事務所を設立した。同じく1992年、中国工商銀行は、シンガポールに進出し、最初の国外事務所を設立した。

2. 全面的な国外展開の開始

国内で金融体制改革(第3段階)が成功したことにより、中国銀行以外の銀行も、国際業務を全面的に行うことが可能となった。それに伴い、1994年から中国の商業銀行による海外進出は急拡大の段階に突入した。中国銀行は、1992年末に海外拠点数が43拠点であったものが、2007年には390拠点到まで増加した。この段階における中国銀行の国際展開過程を概観すると、香港・マカオでは中銀集团メンバーを統合して経営基盤を固め、多角化経営も展開したが、他のアジア地域では、主として、過去に開設していた支店網を回復する戦略を採用していたことは明確である。アジア地域以外で新設された拠点は、特に欧米先進国に集中していた。具体的には、1993年にロシアに進出し、モスクワで完全子会社である中国銀行(ロシア)を設立した。同年、ドイツではフランクフルト直轄支店に従属する中国銀行ハンブルク支店が設立された。イギリスでは多角化経営の試行例として、1996年に投資銀行業務を取り扱う子会社として中銀国際(英国)有限会社を設立した。1998年にはイタリアに進出して、中国銀行ミラン支店を設立した。2002年には中国銀行(ハンガリー)が設立された。さらに2003年になると、中国銀行(ルクセンブルク)有限会社によってロッテルダム支店が設立された。また、中国銀行は2007年に中国銀行(英国)有限会社を立ち上げて、ロンドン・チャイナタウン支店、マンチェスター支店、グラスゴー支店、バーミンガム支店を同社傘下に置いた。また、この期間、アメリカ大陸では6つの拠点が新設された。それは、カナダ中国銀行とトロント・ダウンタウン支店(1993年)、パナマ支店とバンクーバー支店(1994年)、サンパウロ事務所(1997年)、トロント・スカーバラ支店(2006年)である。またアフリカでは、1997年にザンビア中国銀行、2000年にヨハネスブルグ支店が設立されている¹⁶⁷。

¹⁶⁵ 1986年に交通銀行ニューヨーク支店が開業した。交通銀行ホームページ(<http://www.bankcomm.com/>)。

¹⁶⁶ 中国建设银行ホームページ(<http://www.ccb.com/>)。

¹⁶⁷ 中国銀行『年次報告』各年版及びホームページ(<http://www.boc.cn>)よりまとめた。

第2章 中国銀行業における変革と国際展開

表 2-8 中国銀行が新設した海外拠点（1981-2006年）

年度	国・地域	都市	開設方法	形態
1981年	米国	ニューヨーク	再開	支店
1985年	オーストラリア	シドニー	再開	銀行子会社
1986年	フランス	パリ	新設	支店
1986年	日本	東京	再開	支店
1989年	ドイツ	フランクフルト	新設	支店
1992年	ケイマン諸島	ケイマン	新設	支店
1993年	ロシア	モスクワ	新設	銀行子会社
1993年	カナダ	トロント	新設	支店
1994年	パナマ	パナマ	新設	支店
1997年	ザンビア	ルサカ	新設	銀行子会社
1998年	イタリア	ミラン	新設	支店
2000年	南アフリカ	ヨハネスブルグ	新設	支店
2001年	マレーシア	クアラルンプール	再開	銀行子会社
2003年	オランダ	ロッテルダム	新設	支店
2003年	インドネシア	ジャカルタ	再開	支店

出所：中国銀行の『年次報告』各年版及びホームページより筆者作成。

中国工商銀行は、以前中国人民銀行の商工業向け貸出部門であったため、海外進出の経験はなかった。しかし、1993年にシンガポール事務所を支店に昇格させ、その後も一連の国際展開を行い、2007年までに17の海外拠点を新設した（表 2-9）。

表 2-9 中国工商銀行の海外拠点（1993-2007年）

年度	国・地域	都市	開設方法	形態
1992年	シンガポール	シンガポール	新設	事務所
1993年	カザフスタン	アルマアタ	新設	銀行子会社
1995年	香港	香港	新設	支店
1997年	韓国	ソウル	新設	支店
1997年	日本	東京	新設	支店
1998年	香港	香港	買収	金融子会社
1999年	ドイツ	フランクフルト	新設	支店
1999年	ルクセンブルク	ルクセンブルク	新設	支店
1999年	オーストラリア	シドニー	新設	事務所
2000年	香港	香港	買収	銀行子会社
2002年	韓国	釜山	新設	支店
2003年	マカオ	マカオ	新設	支店
2003年	イギリス	ロンドン	新設	銀行子会社
2003年	ロシア	モスクワ	新設	銀行子会社
2005年	香港	香港	新設	金融子会社
2006年	ルクセンブルク	ルクセンブルク	新設	銀行子会社
2007年	インドネシア	ジャカルタ	買収	銀行子会社

出所：中国工商銀行の『年次報告』各年版及びホームページ（<http://www.icbc.com.cn>）より筆者作成。

第2章 中国銀行業における変革と国際展開

中国建設銀行の海外拠点は、1993年末には2拠点しかなかったが、2007年には11拠点まで拡大した。同行は、1995年に香港支店、1996年にフランクフルト事務所、1997年にニューヨーク事務所、1998年にシンガポール支店、2000年にヨハネスブルグ支店、2007年にシドニー事務所を、それぞれ設立した。さらに、2004年には、建銀国際持株有限会社、2007年には、中国建設銀行（アジア）株式会社という2つの子会社を設立した。また、フランクフルト事務所は1999年に、東京事務所とソウル事務所はそれぞれ2003年と2004年に、支店に昇格した¹⁶⁸（表2-10）。

表2-10 中国建設銀行の海外拠点（1991-2007年）

年度	国・地域	都市	開設方法	形態
1991年	イギリス	ロンドン	新設	事務所
1993年	日本	東京	新設	事務所
1995年	香港	香港	新設	支店
1996年	ドイツ	フランクフルト	新設	事務所
1997年	米国	ニューヨーク	新設	事務所
1998年	シンガポール	シンガポール	新設	支店
2000年	南アフリカ	ヨハネスブルグ	新設	支店
2004年	香港	香港	新設	金融子会社
2007年	香港	香港	買収	銀行子会社
2007年	オーストラリア	シドニー	新設	事務所

出所：中国建設銀行の『年次報告』各年版及びホームページより筆者作成。

以上の三行に比べると交通銀行の海外進出のペースは遅かった。2007年までにロンドン事務所(1993)、フランクフルト支店(1994)、東京支店(1995)、シンガポール支店(1996)、ソウル支店(2005)、マカオ支店(2007)という6つの海外拠点を新設した¹⁶⁹。そして、1998年、交通銀行香港支店の管理権を中国銀行から取り戻し、香港での営業を回復した(表2-11)。

表2-11 交通銀行の海外拠点（1993-2007年）

年度	国・地域	都市	開設方法	形態
1993年	イギリス	ロンドン	新設	事務所
1994年	ドイツ	フランクフルト	新設	支店
1995年	日本	東京	新設	支店
1996年	シンガポール	シンガポール	新設	支店
1998年	香港	香港	再開	支店
2005年	韓国	ソウル	新設	支店
2007年	マカオ	マカオ	新設	支店

出所：交通銀行の『年次報告』各年版及びホームページより筆者作成。

¹⁶⁸ 中国建設銀行『年次報告』各年版及びホームページよりまとめた。

¹⁶⁹ 交通銀行『年次報告』各年版及びホームページよりまとめた。

中国農業銀行は、1993年にロンドンで事務所を設立し、海外進出を果たした。1994年に東京事務所、1995年に香港支店とシンガポール支店、1997年ニューヨーク事務所を、それぞれ設立した。それに加えて、中国農業銀行は1996年に香港でノンバンク企業である香港農銀財務会社を設立した¹⁷⁰。

株式制商業銀行については、招商銀行が香港支店(2002年)とニューヨーク事務所(2003年)を、広東発展銀行がマカオ支店(1993年)と香港事務所(1995年)を、光大銀行が香港事務所(1997年)と南アフリカ事務所(1999年)を、深セン発展銀行が香港事務所(1995年)を、この時期にそれぞれ設立した¹⁷¹。

小括

本章では1949年の中華人民共和国成立後から、21世紀初頭までの中国の政治・経済環境の変化の中での銀行業の変遷を追跡しながら、銀行の国際展開過程について概観した。その結果、中国銀行業の国際展開に関して、以下の3点を確認することができた。

第1に、中国では、1958年のモノバンク制度の全面的導入と1966年の「文化大革命」の開始により、国内の銀行業は消滅状態に陥った。とはいえ資本主義諸国との貿易のために国際銀行業務は不可欠で、それを香港の中銀集団が果たすことで、中国銀行業が戦前に蓄積してきた国際銀行業の歴史的経験は維持されることとなった。

第2に、1978年の「改革開放」は市場経済とともに二層銀行制度を復活させ、結果として、商業銀行の国際展開も再開された。その際、上記の香港・中銀集団の経験が中国銀行を中心に引継がれたことで、順調に国際展開を開始することができた。

第3に、1978年から2000年代初頭までの、中国の銀行の国際展開過程を概観すると、最初の進出先は、ほとんどが国際金融センターであったことが明らかになった(表2-12)。この点に関しては、本稿の第4章で考察していくことにしたい。またこの時期は、国外進出の手段として、グリーンフィールド投資による支店新設が圧倒的に多く、クロスボーダーM&Aは2件しかなかった。中国の銀行業国際化に関する初期の先行研究とその成果は、2000年代初頭までのこうした国際化の特徴を反映していたものと考えられる。

¹⁷⁰ 中国農業銀行ホームページ (<http://www.abchina.com>)。

¹⁷¹ 各銀行のホームページよりまとめた。

第2章 中国銀行業における変革と国際展開

表 2-12 中国大型商業銀行が進出した都市の順番（1978 年以降）

順番	中国銀行	中国工商銀行	中国建設銀行	中国農業銀行	交通銀行
1	ニューヨーク	シンガポール	ロンドン	ロンドン	ロンドン
2	シドニー	アルマアタ	東京	東京	フランクフルト
3	パリ	香港	香港	香港	東京
4	東京	ソウル	フランクフルト	シンガポール	シンガポール
5	フランクフルト	東京	ニューヨーク	ニューヨーク	香港

出所：本章より筆者作成。

以下の第3章では、2007年以降に新たに急展開した中国銀行業の国際化・多国籍化の状況について考察していきたい。その際、実証分析を中心に展開された既存研究の結果についても再検証していくことにしたい。

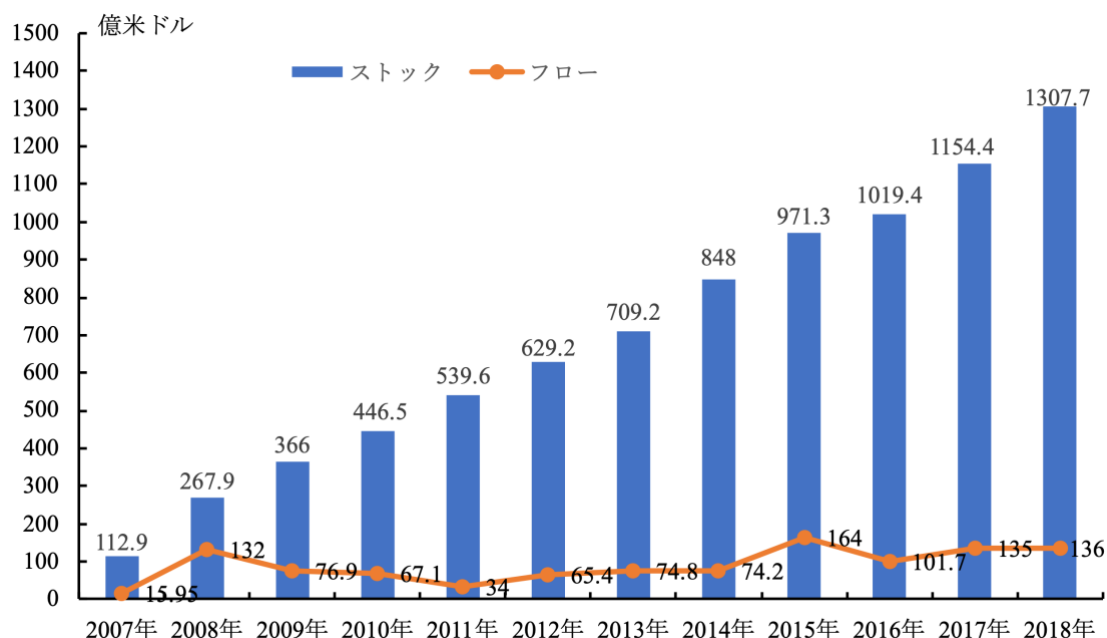
第2章 中国銀行業における変革と国際展開

第3章 中国の商業銀行国際化の現状と要因

はじめに

2007年までに、商業銀行の株式会社化改革はほぼ完成した。即ち、中国農業銀行以外の中国の主要な商業銀行は、すべて上海もしくは香港（あるいは双方）の証券市場への上場に成功し、資本力を大幅に強化した。その後、2008年には世界金融危機が発生したが、主に国内業務を取り扱う中国の商業銀行への影響は軽微であった。それに対して、多くの欧米金融機関は大きな打撃を受け、株価も大きく下落した。それらの金融機関の一部は、海外の子会社や持ち株会社などを売却し、親会社の資本力を増強した¹⁷²。中国の商業銀行は、こうした機会を活かしてグローバル展開を加速した。その例として中国建設銀行によるAIGファイナンス（香港）の買収が挙げられる。2007年の中国の銀行業の海外直接投資フローは15.95億にとどまったが、2008年は急増し、132億ドルに達した。その後、銀行業の対外直接投資は減少傾向に転じ、2011年には一時的に34億ドルまで低下したが、2012年から年々増加しつつあり、2015年には164億ドルまで増加し、2007年比で10倍となっている（図3-1）。

図3-1 中国銀行業のFDI（2007-2018年）



出所：中国商務部『対外直接投資公報』各年版より筆者作成。

注：ここの銀行業は政策銀行も含む。

¹⁷² BCG (2012), p.11.

以上の背景のもと、本章では、中国における2007年以降の商業銀行の国際展開の現状を総合的に把握した上で、その国外進出要因を多国籍銀行論の観点から検証する。まず、第1節では、2000年代後半以降の中国における商業銀行の主な国外進出の参入手段と形態について概観し、クロスボーダーM&Aによる国際化が加速した要因を明らかにしたい。次に、第2節では、そうした国際化のバックグラウンドとして、世界金融危機発生後、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）と金融安定理事会（FSB）の新資本規制が中国の商業銀行にもたらした影響について概観する。続いて、第3節では多国籍銀行論の諸説に関するサーベイを行い、いわゆる折衷理論と（銀行部門が産業部門の国際展開をフォローして国外進出をおこなうという）Follower 仮説の視点から中国の商業銀行の国際展開の現状を分析する。最後に、第4節では、中国の商業銀行のデータを用いて、立地優位性と所有優位性の妥当性を検証する。

第1節 クロスボーダーM&Aによる国際化の加速

1. 中国の商業銀行の国外進出の参入手段

グリーンフィールド投資とクロスボーダーM&A

一般に、直接投資（Foreign Direct Investment, FDI）の形態は、投資先国に新たに法人を設立する「グリーンフィールド投資」と投資先国企業の買収などによる「クロスボーダーM&A」とに大別される。20世紀後半において、企業買収は、企業の高い成長を求め、競争上の優位を保つために選択されてきた卓越した戦略と見なされている。1980年代以降、国境を越えた企業買収の重要性は高まっている¹⁷³。1990年代のM&Aブームにより、1999年には、世界の直接投資額に占めるクロスボーダーM&Aの比率は83.2%を占め、グリーンフィールド投資を大きく上回ってきた。

一方、商業銀行の国際化・多国籍化は、企業の国際化・多国籍化の動きに追随する形で発展し、その主な手段も当初のコルレス契約からグリーンフィールド投資に転換し、そして近年主流となっているクロスボーダーM&Aに発展してきた。21世紀に入ると、クロスボーダーM&Aの割合は世界経済の動向とともに変動しているものの、グリーンフィールド投資とほぼ同じ水準を保っている。しかし金融業に絞って見ると、クロスボーダーM&Aによる投資額が圧倒的に高い割合を占めている。世界の金融業における、2018年のクロ

¹⁷³ Hitt（2009）、久原・横山訳（2010）、286-287頁。

スボーダーM&Aを通じた投資総額は1083.94億ドルで、グリーンフィールド投資総額の4.5倍であった¹⁷⁴。

銀行その他の金融機関がクロスボーダーM&Aを好む理由としては、迅速にホスト国の金融市場に参入して事業展開できることが考えられる。海外支店を新設する場合とは異なり、現地の金融機関を買収することで既存の経営ネットワークと顧客基盤を継承し、即時に現地市場に進出することができる。また、クロスボーダーM&Aはシナジー（相乗効果）をもたらす。すなわち、銀行は重複コストの削減と顧客基盤の統合を通じて収益と支配力を増大させることができる。

中国の商業銀行のクロスボーダーM&A

中国の商業銀行は、国外投資を再開した1980年代から2000年代半にかけては、グリーンフィールド投資を選択することが多かった。しかし、前章で述べたように、2006年から2007年にかけて、中国の主要な商業銀行が株式会社化改革及び株式市場上場を成功させ、資本力を補強した。ことにより、こうした状況は一変し、国外でのM&Aが顕著に増加し、それが国外進出の主要な手段となった。以下では、主要銀行の進出状況を確認しておきたい。

中国銀行は、2006年12月にシンガポール航空機リース会社（SALE）を買収し、再編の上、2007年7月2日にBOC Aviationに社名を変更した¹⁷⁵。これは中国の商業銀行が金融リース業務を展開する最初のケースであった。さらに中国銀行は、2008年7月にスイスの金融会社Heritage Fund Managementの30%の株式を取得している¹⁷⁶。

中国工商銀行は、2006年12月にインドネシアのHalim銀行を買収した。その後、中国工商銀行によるクロスボーダーM&Aは急速に増加した。2007年8月、中国工商銀行は5.72億ドルでマカオ誠興銀行の株式の79.9%を取得した。2009年7月11日、中国工商銀行マカオ支店と合併したマカオ誠興銀行は、中国工商銀行マカオ株式会社に行名を変更した。また、中国工商銀行は2007年10月に南アフリカ・スタンダード銀行の20%の株式を54.6億ドルで取得し、筆頭株主となった。中国工商銀行の国外進出は、2010年に入ると一層加速した。同行は、2010年1月に7300万ドルでカナダ東亜銀行株の70%を、また4月に5.5億ドルでタイACL銀行の97.24%の株式を、それぞれ取得した。さらに同年11月には、1ドルでBNPパリバからフォルティス証券のPrime Dealer Services部門を買収した。2011年1月23日、中国工商銀行と東亜銀はアメリカ東亜銀行の買収案について合意

¹⁷⁴ UNCTAD (www.unctad.org/fdistatistics)。

¹⁷⁵ 中国銀行2007年『年次報告』、45頁。

¹⁷⁶ 中国銀行ホームページ (https://www.bankofchina.com/aboutboc/bi1/200809/t20080921_3733.html、2012年7月16日にアクセス)。

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

した。この買収案は2012年5月19日に米国FRBに許可された。また、2011年に中国工商銀行は、関連会社の南アフリカ・スタンダード銀行と契約を締結して、後者の子銀行—アルゼンチン・スタンダード銀行を買収することを決めた。

中国建設銀行は、2006年8月に12.48億ドルでBank of America（以下BOA）の香港子銀行を完全に完全買収した¹⁷⁷。また2009年10月には、同行子会社の建設銀行（アジア）が、7000万ドルでAIGファイナンス（香港）の全株式を買い取った。その後11月に、AIGファイナンス（香港）は中国建設銀行（アジア）財務有限公司に名称を変更した¹⁷⁸。

クロスボーダーM&Aは迅速な事業拡大と収益性の向上をもたらしうるが、それに伴うリスクも高い。上述の中国の大型商業銀行のクロスボーダーM&Aはほぼ成功したのに対して、株式制商業銀行の多くは相応の資産規模と人材を持たない場合が多くクロスボーダーM&Aを通じて国外進出を行うケースはなお少ない。

そうした中国の株式制商業銀行の中であって、招商銀行は、1987年に設立されて以来、資産の増加率と収益性が最も高い銀行である。2008年、リーマン・ショックに端を発する金融危機は香港にも波及し、多くの中小金融機関が経営困難に陥った。こうした状況下、招商銀行は中国南部、特に広東省の支店と香港の業務を強化するため、香港の永隆銀行を買収することを決めた¹⁷⁹。標的企業の永隆銀行は香港で35支店の経営ネットワークを有していたが、非金利収入も多く、営業利益の46.7%を占めていた（2007年時点）。香港での事業拡大と多角化経営を目指している招商銀行にとって、永隆銀行は最も補完性の高い買収対象であった¹⁸⁰。そして、永隆銀行は2008年にサブプライム危機の影響で8.16億香港ドルの赤字を計上したものの、自己資本比率と不良債権比率はそれぞれ13.8%と0.47%を保持しており（2008年12月末時点）、バランスシートはさほど劣化していなかった。以上の理由から商銀行は2008年10月に24.9億ドルで永隆銀行の53.12%の株式を取得し、翌年1月に完全子会社化した。この取引を通じて、招商銀行は香港での経営基盤を短期間で構築したうえ、多角化経営も実現した。2012年末時点の永隆銀行の総資産は1789.41億香港ドル、純利益は21.31億香港ドルで、2009年との比較で、それぞれ52.5%と141%の増加率を実現した。

同じ株式制商業銀行の中でも中国民生銀行（以下民生銀行）は、2007年末に1259.2億ドルの総資産を有し、中国の株式制商業銀行のうち第2位の資産規模を誇った。民生銀行は2007年10月と2008年3月の取引を通じて、米国United Commercial Bankの9.9%の株を取得した。United Commercial Bankは米国で70の支店を有し、香港と台湾にも進出していた。この取引が順調に進めば、国外進出が遅れていた民生銀行は「一気に他の株式制商

¹⁷⁷ 中国建設銀行（アジア）ホームページ
(https://www.asia.ccb.com/hongkong_tc/aboutus/background/history.html、2012年7月25日にアクセス)。

¹⁷⁸ 同上。

¹⁷⁹ 招商銀行2009年『年次報告』よりまとめた。

¹⁸⁰ 同上。

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

業銀行を追い越して、米国の金融市場に直接参入する」ことができると考えられていた¹⁸¹。しかし当該取引に際して民生銀行は十分な事前調査をせず、米国の法律と United Commercial Bank の財務状況を正確に把握しないまま買収を決定した。その後、2009 年になると United Commercial Bank で財務上の詐欺行為が発覚し、同行は破綻直前の状態に陥った。その後、FRB は民生銀行の資本注入提案にもかかわらず、United Commercial Bank の破綻という選択をおこなった。その結果、民生銀行は 8.87 億人民元の資産減損を計上することとなった。

民生銀行の失敗事例は、株式制商業銀行全体の国際化にブレーキをかける結果となった。その後、2017 年に中信銀行がカザフスタンの Altyn Bank を買収するまでの十年間、中国の株式制商業銀行はクロスボーダー M&A を行うことができなかった。

表 3-1 中国商業銀行のクロスボーダー M&A (2000-2017 年)

出資銀行	日付	目標銀行・会社	国・地域	出資比率	取引総額	
中国銀行	2006.12	Singapore Aircraft Leasing Enterprise Pte. Ltd	シンガポール	100%	9.650	
	2007.11	東亜銀行	香港	4.94%	5.100	
	2008.07	Heritage Fund Management	スイス	30%	0.900	
工商銀行	2000.04	友連銀行	香港	53.24%	2.320	
	2004.01	Fortis Bank Asia HK	香港	100%	2.780	
	2004.12	華商銀行	香港	100%	0.960	
	2006.12	Halim Bank	インドネシア	100%	0.115	
	2007.08	誠興銀行	マカオ	79.93%	5.720	
	2007.10	Standard Bank South Africa	南アフリカ	20%	54.600	
	2010.01	カナダ東亜銀行	カナダ	70%	0.730	
	2010.04	ACL 銀行	タイ	97.24%	5.500	
	2012.05	アメリカ東亜銀行	米国	80%	1.400	
	2012.11	Standard Bank Argentina	アルゼンチン	80%	6.500	
建設銀行	2015.02	Standard Bank Plc.	イギリス	60%	7.700	
	2015.05	トルコ Tekstilbank	トルコ	75.5%	3.160	
	2002.02	建新銀行	香港	30%	0.1300	
	2006.08	BOA Asia	香港	100%	12.480	
	2009.10	AIG Finance (香港)	香港	100%	0.700	
	2013.10	BicBanco (ブラジル)	ブラジル	73.96%	7.310	
	2016.12	PT Bank Windu Kentjana International Tbk	インドネシア	60%	1.760	
	招商銀行	2008.10	永隆銀行	香港	100%	46.400
	民生銀行	2007.10	United Commercial Bank	米国	9.9%	3.170
	交通銀行	2015.05	Banco BBM S.A.	ブラジル	80%	1.7345
中信銀行	2017.06	Altyn Bank	カザフスタン	50.1%	0.5772	

出所：各行の『年次報告』及びホームページより筆者作成。

注 1：単位は億ドル。他の通貨建てで取引された場合、当年度の平均レートでドルに換算した。

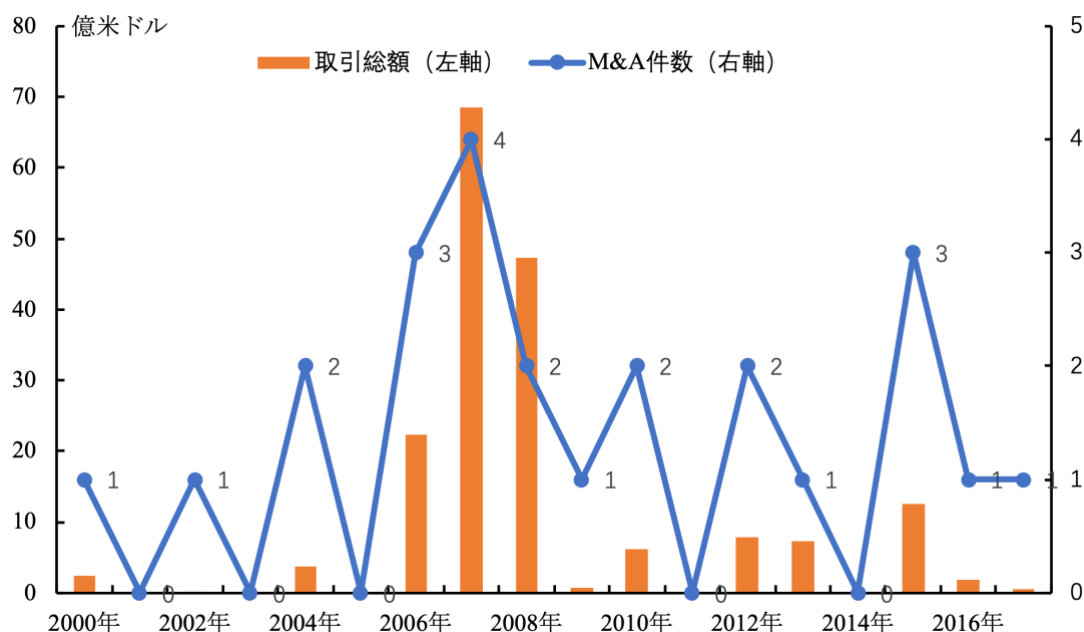
注 2：Standard Bank Plc. は南アフリカ・スタンダダ銀行のロンドン子会社である。

¹⁸¹ 董 (2010)。

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

図3-2を見ると、2000年から2006年までの中国の商業銀行のクロスボーダーM&Aは4件で、取引総額は6億1900万ドルであった。それに対して、2006年から2012年までは13件で、取引総額は146億4650万ドルに達した。2006～07年を境に、中国商業銀行が主要な国外進出形態をM&Aに転換したことがわかる。

図3-2 中国商業銀行のクロスボーダーM&A回数と取引総額（2000-2017年）



出所：各銀行の『年次報告』及びホームページより筆者作成。

その原因は、以下の3点にあると考えられる。第1に、2007年までに中国政府による商業銀行改革が完了し、商業銀行全体、特に上場国有商業銀行の資本力が大幅に増強された(表3-2)。これにより中国の商業銀行が大量のクロスボーダーM&Aを行う内部条件が揃った。第2は、国際金融業、特に欧米諸国の金融業が世界金融危機によって大きな打撃を受けたことによる影響である。Boston Consulting Groupの調査報告書によれば、2007年から11年の間に、西ヨーロッパの銀行業の株式時価総額は58%減少した。同様に、中東欧の銀行業の時価総額は47%、北アメリカの銀行業の株式時価総額は25%減少した。その結果、中小銀行の破綻が相次ぎ、経営赤字から抜け出すために子会社や外国支店を安価で売却する大手銀行も多かった¹⁸²。こうした外部環境下で、中国の商業銀行は低いコストで国外進出をすることができるようになった。第3の理由は、継続的な人民元高である。人民元高は、商業銀行のクロスボーダーM&Aのコストの引き下げに貢献した。

¹⁸² BCG (2012), pp.11-13.

表 3-2 国有商業銀行 3 行の財務状況 (2006-2007 年)

	中国工商銀行		中国銀行		中国建設銀行	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007
ROA (%)	0.71	1.01	0.94	1.09	0.92	1.15
ROE (%)	15.37	16.15	13.47	14.22	15.00	19.50
収入経費比率	36.30	34.48	38.96	38.07	43.97	35.92
不良貸出比率	3.79	2.74	4.04	3.12	3.29	2.60
自己資本比率	14.05	13.09	13.59	13.34	12.11	12.58
大口リスク集中度(%)	3.10	3.10	2.20	3.40	5.82	4.70
不良貸出引当カバー率	70.56	103.50	96.00	108.18	82.24	104.41

出所：中国銀行業監督管理委員会 2006 年と 2007 年の『年次報告』より筆者作成。

2. 中国の商業銀行の国外進出形態

一般的には、製造業における進出形態には、駐在員事務所、支店、現地法人・独資、現地法人・合弁が挙げられる。それに対して、多国籍銀行業の典型的な進出形態は、駐在員事務所の新設、支店や子会社の新設または買収、資本提携・合弁会社などである。以下は、順に確認しておきたい。

駐在員事務所 現地駐在員事務所は、以前から多国籍銀行が国外進出の初期段階で採用する戦略的形態である。銀行の海外駐在員事務所は、外国に金融活動を展開するために設けられ、現地の経済・金融・投資環境などに関する情報の提供、および進出手続や貿易取引に関する調査・サポートを行っている。海外駐在員事務所は現地市場参入の試行的形態として、低コスト・低リスクという利点があるものの、その機能は大きく限られている。

支店 国外支店は多国籍銀行の典型的な形態である。伝統的な国際銀行サービス業務と同様に、預金の受入れ、ローンの組成など、本国と海外でホールセールバンキングや企業向けの短期貸付、貿易ファイナンス業務を実施することがその主要な役割である。海外支店は、設立の際の資金や時間面でのコストが、駐在員事務所よりかかる。また、親銀行組織の一部と認識される進出形態であることから、親銀行所在の本国の法的規制を受けることになる¹⁸³。

銀行子会社 多国籍銀行の典型的な形態のもう一つは、国外の銀行完全子会社（以下、子銀行）である。海外支店と異なり、海外銀行子会社は独立の法人としての地位を有している。親銀行とは別法人の現地法人形態として設立されるため、本国の法的規制を免れ、親銀行が本国で規制されている金融業務を海外市場で展開することが可能になり、多

¹⁸³ 小林康宏 (2007)、182 頁。

角化とリスク分散を実現できる。現地子銀行の不利な点としては、親銀行とは別法人であるため、規模の経済効果を享受しにくいことが考えられる。

資本提携・合弁会社 多国籍銀行における合弁会社の典型的な例はコンソーシアム・バンクである。コンソーシアム・バンクは1960年代に出現し始め、多くの場合、異なった国籍を有する複数の銀行によって設立され、大規模プロジェクトなどへのファイナンスやアンダーライティング、M&Aなどの業務を行ってきた。1960年代後半から1970年代にかけて、コンソーシアム・バンクはリスクを分散しつつ、大規模な資金需要に対応するため、一部の米国金融機関を除いて世界の主要銀行がユーロ市場で活動する際に採った主要な組織形態である¹⁸⁴。コンソーシアム・バンクの1つの特徴としては、特定の株主が単独で50%を超えて所有することがないという点がある。また、多国籍銀行における現地完全子会社やコンソーシアム・バンクと別の形態として、経営戦略上の目的や継続的な収益の取得を目指して現地金融機関の10%以上50%以下の株を所有する資本提携も見られる。

以上4つの進出形態には、それぞれメリットとデメリットが挙げられる。先行研究の多くは、米国の商業銀行の場合、大手銀行を中心に国外支店という進出形態が最も多く採用されてきたことを指摘している。米国銀行が支店形態を採用した理由は、支店形態は適応力に優れ、コストも相対的に低いうえ、親銀行の直接監督も可能だからである。一方、1980年代に国際銀行市場で大きなプレゼンスを示すことになった日本の商業銀行の場合、駐在員事務所が選好された¹⁸⁵。Bouquet et al. [2004] は国外進出の際に、完全所有子会社という形態を選好する傾向があるという点を国際金融サービス業の1つの特徴として指摘してきた¹⁸⁶。Buch & Lipponer [2007] はドイツの銀行セクターの国外進出を分析して、銀行業の特性がその市場参入形態を決定するという結論を出した¹⁸⁷。

表3-3は中国の主要な商業銀行の国外拠点の形態を表している。2018年12月末時点、中国では香港・マカオ・台湾以外の国・地域まで進出した商業銀行は7行ある。先ず全体の数字を見ると、国外支店は109支店、銀行子会社は54行、駐在員事務所は21、ノンバンク子会社は17社となっており、駐在員事務所の数相対的に少ないことは明白である。次に、銀行毎に見ると、上位行である中国銀行と中国工商銀行は支店数と銀行子会社数がほぼ同じとなっている。中国建設銀行は23の支店を有しているが、銀行子会社の数は上位2行の約半分である。交通銀行と中国農業銀行の支店数と銀行子会社数は似ているが、後者の子銀行は支店を伴っていない。国有商業銀行以外の銀行のうち、招商銀行は最も国際展開を進めている商業銀行である。中信銀行は国外支店を持たず、香港所在の子銀行、中信国際銀行を通じて米国とシンガポールに進出している。

¹⁸⁴ 岩田健治 (1996)、98-99頁。

¹⁸⁵ 関下・他 (1984)、139頁。

¹⁸⁶ Bouquet et al. (2004), p.41.

¹⁸⁷ Buch & Lipponer (2007), p.808.

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

1990年代後半以降、国際金融業務の多様化を背景として、多国籍銀行の拠点形態が支店形態から子会社中心へと変化しているということは伊鹿倉〔2003〕が指摘している。表3-3の数字を全体として見ると、中国の商業銀行においても、現地銀行子会社の重要性が非常に高いことが明白である。また先進3行のデータを見ると、支店数は20支店を超え、主要な国・地域に進出を果たした後に、現地の子銀行を通じて支店網を拡張するトレンドが示されている。こうして、一定程度の国外進出経験を積んだ銀行は、クロスボーダーM&Aを国際展開の主要な手段として採用しているものと考えられる。また、表3-3中国の商業銀行の国外進出形態（2018年末時点）には表れていないものの、中国の商業銀行の場合、現地子銀行が存在している国・地域において、本部直轄の支店を設立するケースがしばしば見られる。通常、現地の管理当局は、外銀支店を本社の一部とみなし、貸出上限額は支店自身の資本額ではなく、親銀行の資本量によって決定する。中国の商業銀行は、支店を設立することで、多国籍ホールセール業務を行う際に資本量の所有優位性を生かしているものと考えられる。

表3-3 中国の商業銀行の国外進出形態（2018年末時点）

銀行	支店数	銀行子会社	駐在員事務所	ノンバンク子会社	進出先国・地域
中国銀行	28	19 (348)	8	5	56
中国工商銀行	24	18 (346)	3	3	47
中国建設銀行	23	9 (198)	0	2	29
交通銀行	15	4 (45)	1	2	16
中国農業銀行	13	3 (0)	4	2	17
招商銀行	6	1 (36)	3	1	5
中信銀行	0	1 (38)	2	2	4
合計：	109	54 (1011)	21	17	63

出所：各銀行の2018年『年次報告』及びホームページより筆者作成。

注1：括弧内は銀行子会社の拠点数である。

第2節 中国大型商業銀行のBIS自己資本比率とG-SIBs認定

1. バーゼルIIIと自己資本比率

2008年に世界金融危機が発生した後、バーゼル銀行監督委員会（以下BCBS）は銀行規制に係る反省を踏まえ、銀行の自己資本の質的向上、リスク管理の再強化といった観点から、2009年以降バーゼル合意に改訂を加え、2011年1月には「バーゼルIII」を公表した。

BCBSはバーゼルIIIで、資本を①狭義の中核的自己資本（コアTier1、あるいはCommon Equity）、②中核的自己資本（Tier1）、③総資本の3段階に区分し、それぞれに規制をかけ

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

た。中でも注目されているのがコア Tier1 である。Tier1 資本は企業のバランスシート上の株主資本とはほぼ同じものであるが、普通株、法定準備金、内部留保、少数株主持分から構成されている。コア Tier1 資本は普通株と内部留保で構成された最も資本性の高い項目であり、不測の事態による損失を吸収する際に最も有効な資本である。バーゼル III は 2013 年に導入開始され、最初にコア Tier1 は最低水準として 3.5%が必要とされ、その後段階的な引き上げを経て、19 年には 4.5%が求められることになった。また Tier1 は 13 年に 4.5%が要求され、19 年には 6%が必要とされる。一方、総資本については現行基準の 8%留まっている¹⁸⁸。

また、バーゼル III ではこの最低水準に加えて、新たに「資本保全バッファ（Capital Conservation Buffer）」と呼ばれる概念が導入された。資本保全バッファは 16 年から適用され、19 年に 2.5%となり完全施行となる。さらに、BCBS はマクロプルーデンス政策の観点からカウンター・シクリカル・バッファ（Counter Cyclical Buffer, CCB）を求めている。従来規制では好況時には、要求される自己資本比率水準を容易に達成できるため、金融機関がより大きなリスクをとる行動をする傾向があり、経済を過熱させる作用があった。逆に、不況期には自己資本比率水準を満たすためにリスク回避的な行動に傾き経済を悪化させる。こうした景気増幅効果（Procyclicality）を抑えるために、好況時にはより高い自己資本積み上げ率（最大 2.5%）を要求することがこのバッファの役割である¹⁸⁹。

表 3-4 バーゼル III の自己資本比率規制

年度	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
資本保全バッファ	-	-	-	0.625	1.25	1.875	2.5
コア Tier1 最低水準	3.5	4.0	4.5	4.5	4.5	4.5	4.5
コア Tier1 最低水準 +資本保全バッファ	3.5	4.0	4.5	5.125	5.65	6.375	7.0
Tier1 最低水準	4.5	5.5	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0
Tier1 最低水準 +資本保全バッファ	4.5	5.5	6.0	6.625	7.25	7.875	8.5
総資本所要水準	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0	8.0
総資本最低水準 +資本保全バッファ	8.0	8.0	8.0	8.625	9.25	9.875	10.5

出所：BIS [2011a] より筆者作成。

上述の通り、中国の銀行は、2000 年代後半より株式制改革と巨額の IPO を通じて自己資本を増強し、収益力も年々向上している。2012 年 7 月、The Banker 誌は前年度末の Tier1 資本額による世界トップ 1000 行のリストを公表した。それによると、中国の四大商業銀行が世界 10 位に全行ランクインを果たした。その他、米国は 4 行、イギリスと日本は各 1 行で、ユーロ圏の銀行は世界トップ 10 から外れた。翌 2013 年のランキングでは、中国

¹⁸⁸ BIS (2011a).

¹⁸⁹ 同上。

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

工商銀行が、JP モルガン・チェース、BOA、HSBC などの有力大手銀行を超えて、初めて世界トップとなった。近年のデータを見るなら、中国の商業銀行が世界ランキングでの順位を急速に上昇させていることは明らかである（表 3-4）。例えば、中国工商銀行は 2009 年には初めてトップ 10 に入ったが、2010 年に 7 位、2011 年に 6 位、2012 年に 3 位にランクアップし、そして 2013 年から 2020 年現在まで世界ランキング 1 位を維持している。この他、中国建設銀行は 2009 年の 11 位から 2014 年には 2 位に、中国農業銀行は同じく 24 位から 6 位に、中国銀行は同じく 12 位から 4 位に、それぞれランクアップした。2017 年になると、トップ 30 のうち中国の商業銀行は 10 行を占めるに至った。

表 3-4 TOP 1000 WORLD BANKS における中国主要商業銀行のランキング

銀行	TOP 1000 WORLD BANKS の順位									
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
中国工商銀行	7	6	3	1	1	1	1	1	1	
中国建設銀行	14	8	6	5	2	2	2	2	2	
中国銀行	15	9	9	9	7	4	4	4	3	
中国農業銀行	28	14	10	10	9	6	5	6	4	
交通銀行	49	35	30	23	19	17	13	11	11	
中信銀行	67	66	48	47	37	33	30	25	27	
招商銀行	81	60	56	50	36	28	27	23	20	
浦東発展銀行	108	64	57	53	44	35	29	27	25	
民生銀行	80	73	62	54	47	38	33	29	30	
興業銀行	97	83	69	55	49	36	32	28	26	

出所：The Banker 誌 2010～2018 各年の第 7 号より筆者作成。

注：前年度末の Tier1 資本額順である。

また、中国の商業銀行の急成長は税引き前利益にも反映されている。2007 年、中国の銀行の税引き前利益は世界トップ 1000 行の総額の 4.6% を占めたが、2011 年には 20.7% に大きく増加した。2012 年には、この割合は 29.3% になり、2006 年に比べて 5 倍強の増加を見た。不良債権比率について見た場合、中国の四大商業銀行はその処理を順調に進め、2009 年 12 月時点で全ての銀行が 2% 以下となっている。これに対して、米国、イギリス及びユーロ圏の銀行は、リーマン・ショック以降、バランスシートの劣化が進み、不良債権比率も高い水準に達した。Bank of America と JPMorgan Chase の不良債権比率は、同じく 2009 年末に、それぞれ 7.64% と 8.07% に達し、その後も高い水準にとどまっている。その他、BNP パリバや Barclays、Crédit Agricole の不良債権比率も共に高止まりしている。

こうした資産状況の悪化に伴い、リーマン・ショック直後の 2009 年に、欧米メガバンクの総資産利益率（ROA）はほぼ 1% 以下に低下した。一方、同年の中国銀行、中国工商銀行、中国建設銀行の ROA は 1.4% を超えていた。

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

表 3-5 世界のトップ 10 銀行と中国大型商業銀行の収益力 (2009 年)

順位	銀行	Tier1 資本(100 万ドル)	ROA	ROE
1	Bank of America	160,388	0.20%	3.10%
2	JPMorgan Chase & Co.	132,971	0.79%	12.00%
3	Citigroup	127,034	-0.45%	-6.87%
4	Royal Bank of Scotland	123,859	-0.16%	-3.87%
5	HSBC Holdings	122,157	0.30%	6.51%
6	Wells Fargo & Co.	93,795	1.42%	19.54%
7	中国工商銀行	91,111	1.42%	28.71%
8	BNP Paribas	90,648	0.41%	16.42%
9	Banco Santander	81,578	1.06%	23.09%
10	Barclays	80,449	0.84%	28.01%
14	中国銀行	73,667	1.27%	23.54%
15	中国建設銀行	71,974	1.44%	30.08%
28	中国農業銀行	39,786	0.75%	19.31%
49	交通銀行	22,625	1.16%	26.69%

出所：The Banker 誌 2010.7 より筆者作成。

その後の世界主要地域の銀行の収益性を見ると、2020 年の中国の商業銀行の税引き前利益総額は 3,484 億ドルであり、米国銀行の約 2 倍、ユーロ圏銀行の 5 倍以上になっている。この間、中国の銀行は 2011 年から 20 年までの十年間で資産総額を約 2.8 倍に拡大させ、Tier1 資本額も約 3.8 の 29,574 億米ドルまで増強してきた。2010 年代を通じて、国際銀行市場において、中国の銀行は収益力と資本力の優位性を構築できたものと考えられる。

表 3-6 世界主要な国・地域の銀行の収益性

(単位：億ドル)

国・地域	Tier1 資本		資産総額		税引き前利益	
	2011	2020	2011	2020	2011	2020
米国	10,519	15,825	133,410	201,109	1,315	1,728
ユーロ圏	17,216	16,205	408,950	315,352	21	611
中国	7,815	29,574	135,322	375,355	2,063	3,484
日本	6,009	7,173	130,755	150,644	600	406
イギリス	4,408	4,375	99,995	86,959	329	178

出所：The Banker 誌 2012.7 および 2021.7 より筆者作成。

2. グローバルなシステム上重要な銀行 (G-SIBs)

世界的な金融システム安定のために、金融安定理事会 (FSB) は「グローバルなシステム上重要な金融機関 (Global Systemically Important Financial Institutions, G-SIFIs)」に認定された銀行に対して、特別な資本バッファを要求している。それらの銀行は「グローバ

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

るなシステム上重要な銀行（Global Systemically Important Banks, G-SIBs）」と呼ばれている。

FSB の決定に従い、バーゼル委員会は、2011 年 7 月に「グローバルにシステム上重要な銀行に対する評価手法と追加的な損失吸収力の要件」と題する市中協議文書を公表し、G-SIBs の評価手法と、バーゼル III の自己資本比率（最低基準+資本バッファ）に追加される資本サーチャージの水準及びその手法を明らかにした。同 11 月、全世界で 28 行が選定された最初の G-SIBs リストが公表された。市中協議文書によると、G-SIBs を選定するための評価手法は、規模（Size）、相互関連性（Interconnectedness）、代替可能性（Substitutability）、グローバル/広域的な活動（Global/Cross-jurisdictional Activity）、複雑性（Complexity）の 5 つの指標を利用した指標ベースの測定アプローチ（Indicator-based Measurement Approach）である（表 3-7）。

表 3-7 G-SIBs に対する指標ベースの測定アプローチ

指標カテゴリー (ウェイト)	個別指標 (ウェイト)
広域的な活動 (20%)	広域的な債権 (10%) 広域的な債務 (10%)
規模 (20%)	バーゼル III のレバレッジ比率におけるトータル・エクスポージャー (20%)
相互関連性 (20%)	金融システム内の資産 (6.67%) 金融システム内の負債 (6.67%) ホールセール・ファンディングの比率 (6.67%)
代替可能性 (20%)	保管資産 (6.67%) 決済システムを通じて精算・決済される額 (6.67%) 債務・株式市場における引受取引の価値 (6.67%)
複雑性 (20%)	OTC デリバティブ想定元本 (6.67%) レベル 3 資産 (6.67%) トレーディング勘定の価値及び売却可能な資産価値 (6.67%)

出所：BIS [2011b]より筆者作成。

こうして選定された G-SIBs は、測定指標による算定されたスコアに応じて、4 つのバケットに区分される。バケット毎に、バーゼル III の Tier1 自己資本比率規制より 1%~2.5% の上積みが求められることになる（表 3-8）。また、この G-SIBs に対する特別規制は、バーゼル III の資本バッファやカウンター・シクリカル・バッファと同様に、段階的実施措置（Phase-in Arrangement）が採用され、2016 年 1 月 1 日に適用が始まり、2019 年 1 月 1 日までに完全に適用される方針となっていた。

2011 年 11 月、初の G-SIBs リストが公表されたが、認定された 28 行の中で、中国からは唯一、中国銀行がリストに入った。さらに 2013 年 11 月には、中国工商銀行が初めて G-SIBs に認定された。2013 年に *The Banker* 誌が公表した世界トップ 10 行のうち 8 行は G-SIBs と認定されていたが、中国建設銀行と中国農業銀行については認定されていなか

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

った。両行は、国際化のレベルがまだ低く、世界経済システムにおける重要性がまだ小さいと考えられたためであった。しかし、2015年になると、中国の四大商業銀行の全てがグローバルなシステム上重要な銀行と認定され、グローバル金融システムにとってその重要性が広く認識されることになった。

表 3- 8 G-SIBs のリストと資本上積みバケット (2017 年 11 月)

バケット	スコアランク	機関名	
5(3.5%)	D -	なし	
4(2.5%)	C - D	JP Morgan Chase (米)	
3(2.0%)	B - C	Bank of America (米)	Citigroup (米)
		Deutsche Bank (独)	HSBC (英)
2(1.5%)	A - B	中国銀行 (中)	Barclays (英)
		BNP Paribas (仏)	中国建設銀行 (中)
		Goldman Sachs (米)	中国工商銀行 (中)
		三菱 UFJ FG (日)	Wells Fargo (米)
1(1.0%)	Cut-off Point - A	中国農業銀行 (中)	BNY Mellon (米)
		Credit Suisse (瑞)	Group Crédit Agricole (仏)
		ING Bank (蘭)	みずほ FG (日)
		Morgan Stanley (米)	Nordea (典)
		RBC (加)	RBS (英)
		Santander (西)	Société Générale (仏)
		Standard Chartered (英)	State Street (米)
		三井住友 FG (日)	UBS (瑞)
		Unicredit Group (伊)	

出所：BIS [2011b]及びFSB [2017] より筆者作成。

注1：ランクの上限に達した銀行は一層高いバケットに属することになる。

注2：同じランキングではアルファベット順。

第3節 多国籍銀行論から見た中国商業銀行の国際化

前章で述べたように、中国の銀行の国外進出の歴史は20世紀初頭にまで遡るが、1949年以降の国有計画経済により停滞した。そのため、銀行の国際化、ひいては国外進出についての研究も少なかった。近年、金融改革の進展により、銀行の海外活動が活発化しているため、当該分野に関する研究も大きく進展している。庄 [2001] は中国経済全体の開放性と金融業の開放性とを比較分析して、中国の銀行は早急に国際化を進めるべきだとした。それ加えて、庄は「中国の商業銀行は地域、組織、業務、監督という四つの方面で国際化

を推進すべきだ」と提案した¹⁹⁰。葛 [2008] は中国の商業銀行の国外進出要因について分析した上で、営業基盤を固めることの重要性を強調した。銀行の国外進出先について、葛は文化的要素および政治的要素を考慮に入れることで、アジアとアフリカが一番適切であると提案した¹⁹¹。しかしながら、こうした先行研究は、中国商業銀行の海外活動を理論的に解明するという点で、多くの課題を残していた。本節では、既存の多国籍銀行論の視点から、中国の商業銀行、主に大型商業銀行の国際化の現状について考察してみたい。

1. 銀行国際化の一般理論

序章で述べたように、1970年代から80年代にかけて、金融グローバル化に伴い、銀行の海外活動も急増した。この時期、最も活躍した欧米先進国の銀行に対して、多国籍銀行活動の理論化を目指した研究も活発に行われた。そのうち、「銀行はなぜ多国籍化するのか」というテーマは最も重要視され、これまで多くの研究者が仮説の提起及び検証を行ってきた。なかでも、Follower-Leader-Escape 説、比較優位説、内部化理論及び折衷理論は銀行国際化・多国籍化の代表的な理論と見なされている。本節は最初にこれらの仮説について簡単に整理を行っておきたい。

Follower-Leader-Escape 仮説

企業が海外で事業を展開する際、運営資金の調達や管理・運用、貿易金融や現地通貨決済により生じる資金需要や為替リスクのヘッジなど、各種の財務問題に直面する。この問題について、少数の大手企業は金融市場での直接金融や自社の財務部門などを通じて解決するが、多くの企業は専門の金融機関に委ねるしかない。ここで問題となるのは、企業は財務管理を自国金融機関に任せるか、それとも地元金融機関に任せるかということである。この企業と銀行の国際的関係の視点から、銀行の国際化要因を考察するのが Follower 仮説と Leader 仮説である。また、Follower-Leader 説が、銀行独自の、もしくは顧客企業との取引から生じる内生的進出要因であることに対して、自国の金融規制を回避するために規制の緩やかな国・地域に進出という外生的な進出要因として Escape 仮説がある。以下では、その代表的な議論をサーベイしておきたい。

Brimmer & Dahl [1975] は、多国籍銀行が海外に進出した自国の顧客企業を Follow することを明らかにした。その根拠として、当該銀行が、海外で銀行サービスを提供することが可能な国内のライバル銀行およびホスト国の地元銀行から、自らの顧客を確保することにあるとした。その上で、各国の金融市場の構造上の差異がもたらす銀行業の金利差や効率性の相違も、銀行国外進出の原因になるとした。市場参加者の集中度が低い国では銀

¹⁹⁰ 庄乾志 (2001)、455-472 頁。

¹⁹¹ 葛兆強 (2008)、271-274 頁。

行の効率性が高いため、海外拡張する可能性も高いことを指摘した¹⁹²。いわゆる、銀行は既存の顧客のニーズを満たすよりも、新たな市場機会を優先して行動するというのである。最後に、銀行は母国の金融規制を回避するために、規制の緩やかな国・地域に進出することもある。1960年代の米国銀行のユーロ・ドル市場への進出が国内の資本規制に原因があることがよく指摘されている¹⁹³。

Gray & Gray [1981]は、折衷理論の立地優位性に基づき、銀行の逃避モチベーション (Escape Motivation) について論じている。それによれば、銀行は国内の不完全市場から海外の完全市場へ逃避し、海外支店や子会社を設立して、国内では規制されている金融業務を展開して利益を得るといふ。そこでの目的は、規制の少ない市場で多様な銀行業務を営むことで、少ない資本金、準備金等で高い収益をあげることに他ならない¹⁹⁴。

Bryant [1987] は多国籍企業と多国籍銀行の関連から発足した多くの先行研究を踏まえて、銀行多国籍化の原因を3つの仮説として整理した¹⁹⁵。1つ目は、銀行は国外進出した自国企業に追随して、その進出先で自国企業に金融サービスを提供し続ける、いわゆる多国籍企業の Follower であるという仮説。2つ目は、銀行は国際化のプロセスでグローバル・ネットワークを構築する。このネットワークによって、より効率的な資金取引と国際金融市場に関する最新の情報収集が可能となる。こうして現地の銀行に比べて収益能力が優れていると気づいた銀行が海外で事業を拡大する。これは Leader 仮説という。最後に3つ目は、自国の金融規制により禁止されている金融業務を海外の市場で取扱うために多国籍化を行う行為は Escape 仮説に属する。

また、銀行が企業に対して Follower であるか Leader であるかについての議論もある。この問題について Kindleberger [1983] は、Follower 説と Leader 説をまとめながら、歴史的観点からするとどちらが主たる側面であるかは断言できないと結論付けている。日本の銀行国際化について行われた研究も「1970年代は Follower と Escape の動機が一般的であったが、1988年の調査では Leader の動機の比率が増加している」という結果が示された¹⁹⁶。

多国籍銀行の業務パターン

Grubel は1977年に公表した「多国籍銀行業の一般理論」という論文で多国籍銀行の業務パターンを3つに区分して概念化した。Grubel はまず、シンガポール市場を例として、現地の顧客、資本市場、従業員及び政府に関して、現地の銀行は明らかに熟知しているのに、同市場に進出してくる米銀の比較優位の源泉は何かという問題を提起した。そのうえ

¹⁹² Brimmer & Dahl (1975), pp.342-344.

¹⁹³ *Ibid.*, p.346.

¹⁹⁴ Gray & Gray (1981), p.47.

¹⁹⁵ Bryant (1987)、高橋俊治・首藤恵訳 (1988)、79頁。

¹⁹⁶ 川本 (1995)、31頁。

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

で、多国籍銀行業務を「多国籍リテール銀行業」、「多国籍サービス銀行業」と「多国籍ホールセール銀行業」という3つのタイプに分類し、それらの存在理由について説明した。

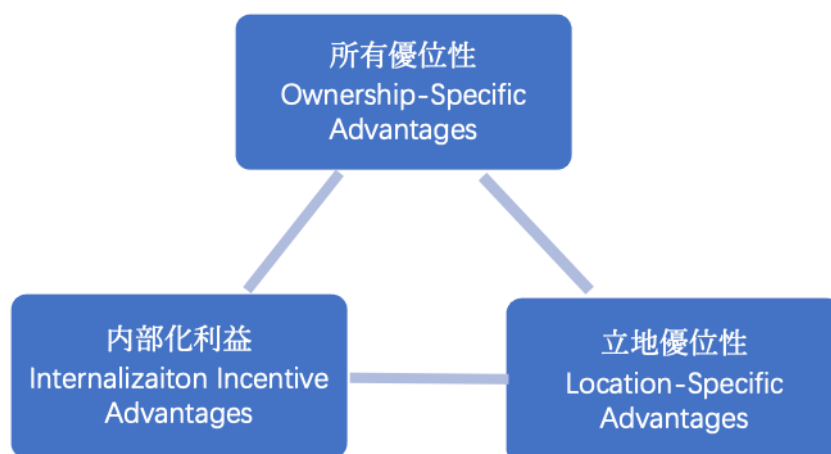
第1に「多国籍リテール銀行業」とは、製造業の直接投資に関する優位性理論の解釈を適用したものである。具体的には、銀行は国内で発展されたマネジメント技術やマーケティング・ノウハウなどを国外で低い限界費用で活かし、現地市場に浸透し、顧客を獲得する。「多国籍リテール銀行業」を営む銀行は、自国の既存顧客企業に外国で同様の金融サービスを提供する Follower ではなく、自身が持つ優位性を活かし、新たな顧客を獲得する Leader となっているものと考えられる。

第2に「多国籍サービス銀行業」は、国外進出した本国企業の需要に応えるために、銀行が国外に直接投資することである。このことは、国内顧客企業の海外進出に銀行が追随するという Follower 仮説の内容と共通している。また、銀行が持つ本国企業との繋がり は現地の銀行に対する優位性の源泉となり、現地の企業及び個人顧客も、外銀の名声、高い流動性、預金の安全性といった魅力にひかれることもある。

第3に「多国籍ホールセール銀行業」は、政府規制や国際資本市場の不完全性から、銀行がユーロ市場等の規制の緩やかな金融センターに参入し、大規模な国際資本取引を行うことである。国内市場に対して、ユーロカレンシー市場では、準備金制度や預金保険といったコストがないため、銀行は国内市場より狭い利ざやで資金を貸出できる。また、ホールセール業務の取引相手は、銀行及び大口顧客であり、小規模のリテール業務に関わる高い限界費用を回避することができる。

折衷理論

現段階で多くの学者は J. Dunning の折衷理論により多国籍銀行の理論を解釈する。折衷理論は、多国籍企業に関して今日でもしばしば言及されている理論であり、具体的な対象を扱った多くの論文がある。簡単に言えば、Dunning は多国籍企業の国外進出の動因を、「企業に固有の所有優位性 (Ownership-Specific Advantages)」、「海外における立地優位性 (Location-Specific Advantages)」と「内部化利益 (Internalization Incentive Advantages)」という3つの要素から説明する。これは折衷パラダイム、あるいは OLI パラダイムと呼ばれる。



最初に折衷理論を用いて多国籍銀行を研究した学者は Gray & Gray [1981] である。その後、Yannopoulos [1983]、Cho [1985] によって折衷理論を多国籍銀行に応用したこともある。以下は、これらの先行研究に沿って、折衷理論の3つの要素に対応する銀行国際化の要因を概観しておきたい。

第1に、銀行の所有優位性とは、ある国の銀行がもつ、他国の銀行は得られない資産と所有権のことである。具体的には、優秀な人材、金融資源、広範で効率的なネットワーク、国外進出の知識と経験、特定の顧客にサービスを提供する能力などが挙げられる。この所有優位性は銀行が進出先国の銀行及び他国の銀行と競争するための前提条件で、競争優位性とも呼ばれる。Cho [1985] は、こうした所有優位性を持つ銀行は、①その「生産物」である金融商品の差別化、②信頼性の高い資金源の開発能力、③規模の経済性に基礎を置く業務が可能となる、と指摘した。

第2に、内部化の優位性は知識・情報・技術等の生産要素（中間生産物）市場の不完全性に対して、銀行は内部化によりコスト削減と利益向上を実現できることである。この内部化優位性は Rugman [1981] が提出した多国籍企業の内部化理論と共通していると考えられる。Rugman は銀行の多国籍化に関して、国内資本市場と違い国際資本市場の不完全性が著しくて、銀行はこの不完全性を克服し、特殊な内部利益を獲得することができること説いた。Gray & Gray は、銀行業において情報は不可欠であり、情報市場は不完全であることから、銀行の内部化利益は企業の内部化利益より大きいとされる¹⁹⁷。この点について、Yannopoulos [1983] と Cho [1985] も、金融サービス業である銀行において情報は不可欠であるものの、情報に関しては市場の不完全性が高いことを指摘し、情報入手の内部化利益を強調している。

第3に、ある国・地域がより良い経営環境を銀行に提供しているとしたら、銀行はこの国・地域では立地優位性を獲得することができる。例としては、規制枠組みの相違（法人

¹⁹⁷ Gray & Gray (1981), p.33.

税率、所要準備率、外国為替規制など)、実質利子の格差、経済状況の相違、社会状況の類似性(文化、言語、社会習慣など)が挙げられる。要するに、立地優位性は「銀行が進出国を決定する要因」を解明するのに役立つ。

最後に、折衷理論を構成する3つの優位性の相互関係について、Cho [1985] は、いわゆる内部化利益の度合いは、所有優位がもたらす利益の水準によって異なり、所有優位による利益が高いほど大きくなるということを指摘している。また、所有優位及び内部化がもたらした利益は銀行側の特殊な利益であり、立地優位による利益はホスト国側の特殊な利益であるとすることもできるが、これらは時間とともに変化するものである点も指摘している。

2. 中国の商業銀行における多国籍銀行理論の適応性

以上で見たように、欧米の研究者は、銀行業国際化・多国籍化の要因に関して多様な仮説を提起し、検証してきたが、中国では、商業銀行の国際化に関する研究の多くは折衷理論に基づいて展開されてきたといえる。しかし、折衷理論はもともと多国籍企業論に属する理論であるため、多国籍銀行の「企業」としての国際化要因を示すことはできたが、銀行業としての固有の性格については考慮されてこなかった。多国籍銀行は、銀行業という側面と、多国籍金融サービス業という側面を併せ持ち、この2つの側面の現れ方が銀行活動のパターンを規定するものと考えられる。Follower 説は企業と銀行の国際的關係に基づき銀行の国際業務を考察するため、多国籍銀行の銀行業としての性格を示している¹⁹⁸。したがって、本論文は中国商業銀行の国外進出に関する先行研究を踏まえて、折衷理論に加え、Follower 説も採用しながら、中国の商業銀行の国際化の現状について考察していくこととしたい。

Follower 仮説-Escape 仮説と中国の商業銀行の国外進出

多くの先行研究は、中国の銀行が企業の FDI をフォローしていないということを指摘していた。しかし、前節で述べたように、リーマン・ショック以降、中国の商業銀行は、クロスボーダーM&A を通じて海外の経営ネットワークを構築したため、上述の企業・銀行の国外展開のミスマッチ状況に何らかの変化が生じている可能性も考えられる。ここでは、過去十年間における、中国企業の FDI と商業銀行の海外拠点の地理的分布の推移を辿ることで、Follower 説の適応性について検証してみたい。

表3-9は世界の諸地域における中国企業FDIストックと中国の商業銀行の国外拠点数を表している。2007年には、中国の企業FDIストックの約6割が、香港・マカオ・台湾に

¹⁹⁸ 川本(1995)、31頁。

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

集中していた。それと同時に、銀行の国外拠点も、これらの地域が一番多く、全体の8割以上を占めていた。それとは対照的に、ラテンアメリカ地域には、中国企業のFDIの2割以上が投下されたが、商業銀行の拠点数は少なかった。その後、2012年には、中国の企業が、香港・マカオ・台湾よりも、他のアジア地域、ヨーロッパ、北アメリカに進出していることが読み取れる。それにもかかわらず、中国の商業銀行の国外拠点の約8割は、なお香港に集中していた。しかし、2017年に入ると、こうした状況は一変した。中国の商業銀行にとって、香港・マカオ・台湾はなお重要な進出先であるものの、他のアジア地域及びヨーロッパへの進出が加速にしたことがわかる。さらに、それまで1%以下に留まっていたラテンアメリカでの拠点数が、急速な成長を遂げたことも見て取れる。以上からは、中国の商業銀行が、本国企業のFDIに時間差を伴ってフォローしている様子が見えてくる。本章の後半では、中国の企業FDIと商業銀行の国外拠点に関する国別データを用いて、こうしたFollower説の適応性について検証したい。

表 3-9 中国の企業FDIストックと商業銀行の国外拠点の地理的分布

地域	2007年		2012年		2017年	
	FDI	拠点数	FDI	拠点数	FDI	拠点数
香港・マカオ・台湾	59.1%	83.4%	49.7%	79.4%	54.9%	47.2%
他のアジア地域	8.1%	9.3%	18.8%	11.1%	8.1%	20.2%
ヨーロッパ	3.8%	4.3%	6.9%	5.0%	6.1%	11.9%
北アメリカ	2.8%	1.3%	4.8%	1.7%	4.8%	4.3%
ラテンアメリカ	21.0%	0.6%	12.8%	0.6%	21.4%	13.1%
オセアニア	1.6%	0.4%	2.8%	1.5%	2.3%	2.6%
アフリカ	3.8%	0.9%	4.1%	0.6%	2.4%	0.8%

出所：中国商務部『2017年中国対外直接投資公報』と各銀行の『年次報告』より筆者作成。

注：銀行の海外拠点の数にはノンバンク子会社と駐在員事務所は計算されない。

次に、Escape 仮説の観点から、中国の金融規制と商業銀行の国外進出の関係について検討しておきたい。1995年7月1日より施行された『中華人民共和国商業銀行法』（以下は商業銀行法）は、その第3条において、中国の商業銀行が取り扱うことができる業務について以下の通り規定している。

①公衆からの預金の受入	②短期・中期・長期の貸出
③国内外の決済業務	④手形の引受・割引
⑤金融債の発行	⑥政府債券の代理発行、元利金の支払い・引受
⑦政府債券・金融債の売買	⑧インターバンク貸出
⑨外貨の売買・代理売買	⑩カード業務
⑪信用状の発行と担保	⑫資金の受け取り・支払の代行及び保険代理業務
⑬貸金庫	⑭監督機関に許可されたその他の業務

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

また同法第43条では「商業銀行は中華人民共和国で信託投資と証券業務に従事してはならない。商業用不動産、ノンバンク金融機関と企業に投資してはいけない。ただし、政府に特別許可された場合は適応除外となる」と規定し、商業銀行の多角化経営を制限している。そのため、法律上の規制を回避する目的で、中国の商業銀行が海外で多角化経営を展開するケースが生じている。その典型的な例として、中国銀行と招商銀行が挙げられる。

中国銀行は、海外の多角化経営を積極的に展開している。2017年末に、同行は香港地域で中国銀行（香港）以外に5つの子会社を所有し、投資銀行、保険、リースなどノンバンク金融業務を展開している（表3-10）。そのうち、中銀国際持株会社は、香港を中心とするオフショア投資銀行を、また中銀集団保険と中銀人寿は、香港で損害保険と生命保険の業務を、それぞれ営んでいる。これらの子会社は、国内の業務制限を回避するために設立されたものと考えられる。2017年に中国銀行は、香港地域のノンバンク子会社だけで100億香港ドルを超える利益をあげている。

招商銀行は、香港に本社を置いた「招商局グループ」の関連会社であり、1993年に香港に進出し、「招銀国際」という子会社を通じて投資銀行業務を展開した。そして、2009年に永隆銀行グループを買収することにより、香港で多角化経営を本格化させた。永隆銀行グループ傘下には、永隆保険有限公司と永隆信託有限公司をはじめ、保険、信託、コンサルタントなどの分野で10社以上の子会社が設立された。

表3-10 香港地域における中国銀行の子会社（2018年末現在）

業務分野	金融機関名
商業銀行業務	中国銀行（香港）
投資銀行業務	中銀国際控股公司
保険業務	中銀集団保険、中銀人寿
投資業務	中銀集団投資
リース業務	BOC Aviation

出所：中国銀行『2018年年度報告』より筆者作成

一方、「金融制度改革」の一環として、中国の管理当局は一連の特別規制を設定し、商業銀行の業務規制を緩和した。2005年、中国人民銀行、中国銀行業監督管理委員会及び中国証券監督管理委員会は共同で「商業銀行設立基金管理公司試点管理弁法」¹⁹⁹を公表し、認可を得た商業銀行が、基金管理会社を設立したり、基金管理会社に出資したりすることが可能となった。2007年には、「金融租賃公司管理弁法」と「信託公司管理弁法」が相次いで施行され、適格な商業銀行が国内で金融リース会社や信託管理会社を設立し、出資することが認められた。更に、2009年11月に中国銀行業監督管理委員会は「商業銀行投資保險公司股權試点管理弁法」を公表し、商業銀行が保険市場にも参入できることになった。

¹⁹⁹ 「弁法」とは、中国の国家国務院が制定した「行政法規（Administrative Regulations）」、あるいは国務院の所在機関が制定した「部門規章（Ministerial Regulations）」を表わしている。

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

表 3-11 中国大型商業銀行の多角化経営（2018年現在）

銀行	国内	国外
中国銀行	中銀国際証券（証券）、中銀基金（ファンド）、中銀保険（保険）、中銀三星保険（保険）、中銀資産（債務整理）	中銀国際控股公司（投資銀行）、中銀集團保険（保険）、中銀人壽（保険）、中銀集團投資（投資）、BOC Aviation（リース）
中国工商銀行	工銀瑞信基金（ファンド）、工銀金融租賃（リース）、工銀安盛人壽（保険）、工銀金融資産投資（債務整理）	工銀国際控股公司（投資銀行）、工銀金融服務（証券）、工銀スタンダード（商品取引）
中国建設銀行	建信基金（ファンド）、建信租賃（リース）、建信信託（信託）、建信人壽（保険）、建信財險（保険）、建信期貨（オプション取引）、建信養老（年金）、建信投資（債務整理）	建銀国際（投資銀行）
中国農業銀行	農銀匯理基金（ファンド）、農銀金融租賃（リース）、農銀人壽保険（保険）、農銀金融資産投資（債務整理）、	農銀国際控股公司（投資銀行）、農銀財務（投資）
交通銀行	交銀基金（ファンド）、交銀国信（信託）、交銀租賃（リース）、交銀人壽（保険）、交銀投資（債務整理）	交銀国際控股公司（投資銀行）、交銀保険（保険）

出所：各銀行の『2018年年度報告』より筆者作成。

注：各銀行のノンバンク子会社をリストした。国外の銀行子会社の多角化を考察していない。

表 3-11 によれば、中国銀行は、海外で5つのノンバンク金融子会社を有し、多角化が最も進んだ銀行であることがわかる。中国銀行の歴史を遡ると、こうした多角化の背景には、国内の金融制度上の制約があり、Escape 仮説が妥当するものと考えられる。一方、2005年より一連の金融規制緩和措置が実施され、商業銀行法では禁じられているにもかかわらず、中国の大手商業銀行は、特別許可を得て国内で多角化経営を順次展開していった。2017年時点で、大型商業銀行五行の傘下には、投資銀行、ファンド、信託、保険、リースなど主なノンバンク金融子会社が揃っている。海外では中国工商銀行と中国建設銀行が、幾つかのホスト国でユニバーサル銀行免許を取得したが、「国内の規制から逃避する」というインセンティブによるものとは考えられない。従って、Escape 仮説は、中国の商業銀行の国外進出状況を説明できた時期があるものの、現時点では中国商業銀行にとって主要な国際化要因とはなっていないものと考えられる。

折衷理論と中国の商業銀行の国外進出

以下では、折衷理論の所有優位性、立地優位性及び内部化利益という3つの要素をそれぞれ用いて、中国の商業銀行の国外進出について考えてみたい。

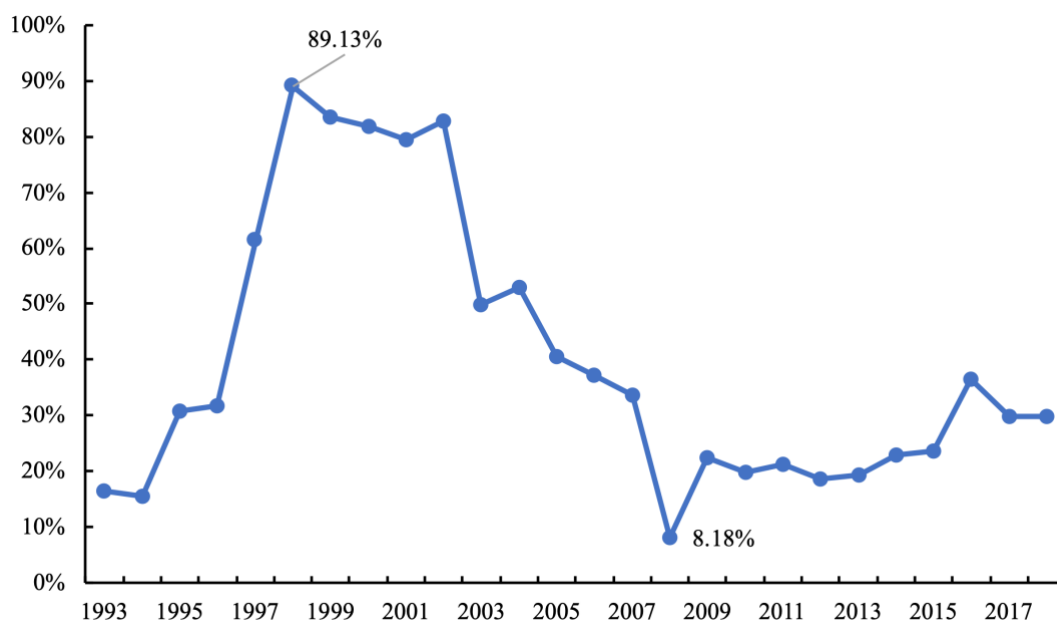
まず**所有優位性**としては、マーケティング技術、R&D、特定の市場や顧客企業に関する情報の蓄積、銀行の名声、信用力、規模、多国籍オペレーションにおける経験、ネット

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

ワークの範囲等が挙げられる²⁰⁰。中国における金融制度の変遷を振り返ると、現在の大型商業銀行は昔の国有専門銀行として中国の大手企業（主に国有企業）との間に、緊密な提携関係が存在したので、現在でも産業資本に関する所有優位性を有していることが容易に推測できる。また前節で述べたように、中国の大型商業銀行は株式化再編及び上場に成功して以降、膨大な資産規模と優れた収益力を有している。また、楊・王 [2010] は「中国の商業銀行は、ほぼ政府が所有しているので、信頼性が高い」²⁰¹という中国の商業銀行の所有優位性を提示したが、それに関するエビデンスはなお少ない。さらに、中国の商業銀行は国外進出が遅れているため、外国の銀行と比較すると、海外活動の経験とネットワークの範囲などの所有優位性はほとんど有していない。以上の考察により、所有優位性を用いて中国の商業銀行の国際展開を説明することは、一定程度可能であると考えられる。

次に**立地優位性**の具体例として、規制の相違、実質金利の格差、経済状況の相違、銀行の国籍、社会状況の類似性などが挙げられている²⁰²。国外進出の状況を見ると、中国の商業銀行は香港地域に最も進出していることが分かる。この点について、文化、言語と社会習慣の類似性は当然の理由であるが、歴史と政治上の理由も挙げられる（歴史上の繋がりについては、本稿第2章で詳しく論じた通りである）。後者に関しては、1997年の香港返還の前後に、中国銀行の海外利益が急速に高まったことからもうかがえる（図3-3）。

図3-3 中国銀行の利益総額に占める海外利益の割合（1993-2018年）



出所：中国人民銀行『中国金融年鑑』各年版及び中国銀行『年次報告』各年版より筆者作成。

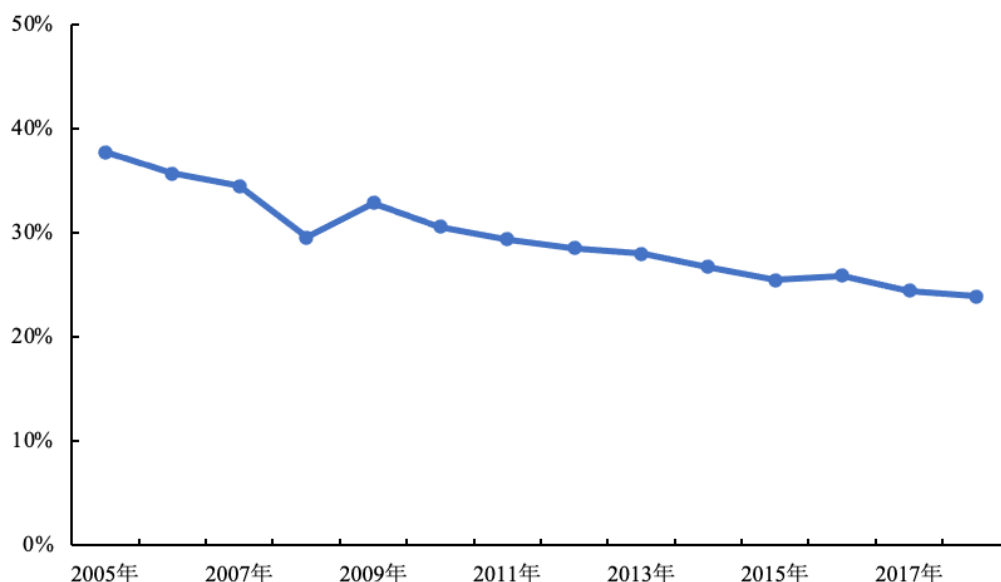
²⁰⁰ Cho (1985), p.51.

²⁰¹ 楊・王 (2010)、87 頁。

²⁰² Cho (1985), p.51.

最後に**内部化の優位性**というのは、知識・情報・技術等の生産要素（中間生産物）市場の不完全性に対して、銀行は内部化によりコスト削減と利益向上を実現できるというものである²⁰³。近年、中国の商業銀行の収益力は高まっているものの、そうした事実と、内部化との相関関係については、データ不足のため、まだ証明されていない。図3-4は、中国工商銀行の業務費用対純利益比率を表している。それによると、中国工商銀行は、コスト削減を順調に進めている。しかし、企業のコスト削減については様々な要因が考えられる。何・他〔2010〕の研究では、中国工商銀行に限らず中国の商業銀行部門全体がコスト削減と収益力向上を実現しているが、その原因は株式制再編にあると指摘されている。したがって、中国の商業銀行の国外進出にとって、内部化優位性の影響は、現時点では明らかではない。

図3-4 中国工商銀行の経費率の推移（2005-2018年）



出所：中国工商銀行『年次報告』各年版より筆者作成。

第4節 中国の商業銀行の国外進出要因の検証

1. 先行実証研究

前節では、銀行が多国籍化する要因について考察した多国籍銀行論の諸説を概観し、中国の商業銀行への適応可能性について検討した。以下では、Follower 説及び折衷理論の諸要素の中で最も説明力が高いものは何かについて明らかにしたい。この問題に関して、こ

²⁰³ Cho (1985), p.52.

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

れまで多くの研究者が実証分析を行ってきた。これらの研究を時間軸から見ると、1970年代から1980年代にかけての米国の多国籍銀行を対象とする研究が一番多く、1990年代以降は日本とヨーロッパ諸国の銀行を対象にしたものが多い。

米国の銀行を対象にした、銀行業多国籍化に関する最初の実証研究は、Fieleke [1977]である。Fielekeは、先ず1970年から76年までの米銀の海外拠点の収益率と銀行全体の収益率の平均値を用いて、OLS回帰分析を行ったが、強い関連性を示す結果は得られなかった。次に、銀行の海外進出要因に関して、10カ国を対象にした1974年と75年の2年間にわたるクロスセクション分析を行った。推計の結果、海外拠点の総資産にとって、ホスト国のGDP、および米国とホスト国間の貿易量が統計的に有意であった。またGoldberg & Saunders [1980]は、米銀の海外展開拡大の要因について分析を行った。米銀のイギリス市場での活動を事例として、そこでの成長を現地の預金量の成長で代表させて、ドルの米国内とユーロ市場との金利差、米国の対外貿易量、為替レート、資本規制等との関係をOLS回帰分析により検証した。その結果、現地における預金量は米国の対外貿易量と正の相関関係にあることが統計的に有意に検証された。Nigh et al. [1986]は米銀の海外進出先について、折衷理論の立地優位性の観点から検証を行っている。Nigh et al.は、1978-84年の米銀の進出先である30カ国・地域を対象としたパネルデータ分析を行い、ヨーロッパとラテンアメリカでは米国企業のFDIが、アジアではFDIと外銀規制が、それぞれ米銀の海外拠点資産額との間に強い正の相関関係があることを明らかにした。また、Miller & Parkhe [1998]は、米国の多国籍銀行の国外進出の形態選択と業務内容が、ホスト国の経済状況にどう影響されるかについて実証分析を行っている。

1980年代後半以降になると、米銀に限らず、ヨーロッパや日本、あるいはOECD諸国全体の多国籍銀行を対象とした研究が数多く現れた。Manijeh [1988]は1975年から82年の期間をとって、23の発展途上国に進出した多国籍銀行の活動状況についてデータを収集し、プーリング回帰分析を行った結果、多国籍銀行は進出先国を選択する際に、本国の多国籍企業の国外進出状況に影響を受けていることが示された。また、地理的な距離と文化の近接性も銀行国外進出の立地選択を決定する要因であることを示した。日本の多国籍銀行については、Yamori [1998]が1951年から94年までの期間を対象に、日本の銀行による海外44カ国のFDIストックを従属変数とし、日本企業のFDIストック、ホスト国の一人当たりGNP及びM2/GNP比率、ホスト国と日本との貿易総額、カントリーリスクを独立変数として回帰分析を行った。その結果、日本の銀行は、製造業をフォローすると同時に、現地銀行市場の機会も重視していることが明らかになった。その他、Bunch [2000]のドイツの銀行に関する実証分析では、地理的距離は銀行の国外進出との間に負の相関があることが検証された。しかし、ユーロ圏の国・地域であるかというダミー変数を推計に入れると地理的距離の有意性がなくなることが示された。その後、2005年に、Bunchは研究対象を米国、イギリス、ドイツなど複数の先進国の多国籍銀行に広げ、国外進出の要

因を考察した結果、通信技術の発達と情報処理技術の革新により、地理的距離の重要性が低下していることを明らかにした²⁰⁴。

また、所有優位性に関する実証研究では、伊鹿倉 [2003] が挙げられる。伊鹿倉は *The Banker* 誌に掲載された“Top 50 Global Banks”を対象に、銀行の海外収益を従属変数とし、資産規模と金融サービスを提供する能力とを独立変数として検証を行った。検証の結果、銀行の規模を表す総資産量と自己資本量がいずれも海外収益と負の関係となり、それまで概ね支持されてきた Cho [1985] の「銀行の規模や支店網の大きさは、国内業務、海外業務問わず銀行に所有優位性をもたらす」という説と異なる結果となった。伊鹿倉はこれを、「近年の多国籍銀行業で成功している銀行の所有優位性もしくは国際競争力は、従来考えられていた銀行規模の大きさによってもたらされるものではなく、銀行の金融サービス提供能力によってもたらされている」と結論付けている。

以上に挙げた先行研究は、欧米や日本など先進国の多国籍銀行を対象にしたものであり、主に Follower 仮説並びに折衷理論における立地優位性と所有優位性の妥当性を検証したものと見える。一方、2008 年を前後して、それまで理論分析と事例分析の手法が主流であった中国の銀行業国際化に関する研究においても、実証分析を用いる分析が増えてきている。これらの研究も主に Follower 説および折衷理論に依拠して展開されてきた。まず、苗・鐘 [2006] は、2003 年の中国四大国有商業銀行の海外拠点数を従属変数とし、進出先国・地域における一人あたり GDP、中国企業の FDI ストック、中国との貿易総額及び地理的距離を独立変数として、重回帰分析を行った。その結果、ホスト国の経済状況と中国企業の FDI については有意であるが、貿易総額と地理的距離については有意ではないということを示した。許・他 [2012] も、中国の商業銀行の国外進出に関して、立地優位性の適応性を検証した。許南・他らは、2001 年から 09 年の期間の 15 か国・地域における四大国有商業銀行の進出状況を、パネルデータを用いて分析し、四大国有商業銀行が国外進出先の立地選択をする際の要因について検証を行った。検証の結果、一番重要なのは進出先の金融市場の開放度、次は中国企業の直接投資額であり、その他、中国との貿易総額、進出先国・地域の一人あたり GDP と地理的距離が要因として示された。楊 [2013] は、折衷理論を用いて、所有優位性、立地優位性と内部化利益という 3 つの要因から、銀行の資産規模と国外進出の経験、中国とホスト国との間の貿易総額、中国とホスト国との間の FDI ストックなど 6 つの説明変数を選んで、重回帰分析を行った。推計の結果、銀行の国外進出経験、本国とホスト国との貿易総額が、銀行の国外進出要因として、統計的に有意な結果を得ている。

²⁰⁴ Buch (2005), pp.789–791.

2. 立地優位性と Follower 仮説の検証

これまでの実証研究の結果をまとめると、中国の商業銀行の国外進出については、そのほとんどの研究において、自国企業の直接投資額が独立変数として有意となっており、Follower 仮説を支持しているといえる。しかしながら、本稿の「はじめに」で述べたように、中国の商業銀行の国外進出に関する 1990 年代後半からリーマン・ショック直前までの研究では、支店や駐在員事務所の新設を中心とする進出方法、海外拠点の先進国への集中、企業の FDI と銀行拠点数のミスマッチなどのエビデンスにより、中国の銀行には独自の国際化要因（政府の影響など）が存在することが指摘され、折衷理論と Follower 仮説に否定的な見解が多数を占めた。本節では、これら 2 系統の先行研究の間の不整合の原因を探る目的から、先ず既存の実証分析に見られる欠点を補正しつつ、最新のデータを用いて、先行研究の検証作業を行うこととしたい。

推定式の決定

本節は先行研究を踏まえて、以下の推定式を決定し、パネルデータ分析で立地優位性と Follower 説を検証する。

$$\begin{aligned} \text{Branches}_{it} = & v_i + \alpha_1 \text{FDI}_{it} + \alpha_2 \text{Trade}_{it} + \alpha_3 \text{GDP}_{it} + \alpha_4 \text{Freedom}_{it} + \alpha_5 \text{NIM}_{it} \\ & + \alpha_6 \text{Competition}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (i = 1, 2, \dots, 53, t = 1, 2, \dots, 11) \quad (1)$$

各変数の下付き文字は、**i** が進出先国・地域を表し、**t** は時間を表す。 ε は誤差項である。ここで、 v_i は当該グループが拠点進出している国 **i** の固定効果を示している。また進出先に関して、ケイマン諸島、ブルネイ、台湾はデータ不足かつ拠点数が少ないため、対象外にした結果、合計 53 カ国・地域になっている。最後に、推計の期間は、2007–2017 年の 11 年間である。

変数とデータの選択

従属変数

従来、先進国の多国籍銀行に関する実証研究では、進出先国・地域での経営状況を評価する指標として、現地拠点保有の資産額、現地拠点数及び従業員数等が採用されてきた。その際、1 つだけではなく、複数の指標を利用して総合的に考察するが多かった。それに対して、本論文では、中国の大型商業銀行の進出先国・地域での営業拠点数だけを採用する。

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

中国の商業銀行の海外営業拠点数だけを採用した理由としては、データの制約がある。中国の銀行の多くは、個別の「海外支店」の経営状況を公表しない。また「海外子会社」の状況については、ホスト国・地域の規制によって公表するケースと公表しないケースがある。例えば、香港やシンガポールでの子会社は毎年、年次報告を公表するが、ミャンマーやカンボジアなど国・地域では数年前のものしか出さないケースもある。それに対し、海外拠点の名称や開設の広告は、親銀行の年次報告やホームページ、地元メディアなどを通じて把握できる。次に、これまで多くの先行研究で採用されてきた海外の資産額については、現在のところ、その信頼性が疑われる。大規模な金融規制緩和と金融グローバル化がもたらした膨大なオフバランス業務やオフショア金融市場の活発化などにより、資産額で地元業務の規模を評価することがもはや不適切になってきていると考えられる。一例を挙げると、1990年代初頭、日系銀行の香港拠点は総額31,500億香港ドルの資産を持ち、香港における銀行業総資産の55.0%を占めていた（表2-6）。これら日系銀行は、現地の日系商社等との貿易取引を取り扱ったが、オフショア取引のウェイトが大きかったため、現地市場での影響力は小さかった。

以上より、海外での資産額、拠点数及び従業員数を総合的に考察することが適切と考えられるものの、適切なデータが入手困難であるため、ここでは次善策として国外拠点数だけを採り上げて考察することとする。

その上で、本稿は、国外拠点数の計算方法に関して、以下のような独自のアプローチを行うことで、従来の研究が有するデータ上の問題点を補っている。中国の商業銀行の国外進出における立地優位性とFollower仮説を検証した既存の実証研究はどれも、従属変数として銀行の国外拠点数を採用してきた。しかし、これらの研究の国外拠点数の計算方法は、現実の拠点数を正確にカバーしているとは考えられない。即ち、これらの研究は対象銀行の国外の「本部直轄支店」²⁰⁵、「子会社」、「駐在員事務所」を加算した数字を従属変数としている（苗・鐘 [2006]、楊 [2013]、許・他 [2012] など）。

この方法では、何よりもまず、進出先国・地域の数を見極めることができない。例えば、中国銀行は、ヨーロッパ大陸の金融センターであるルクセンブルクで銀行子会社を設立し、その子会社を通じてフランス、ドイツ、オランダなどヨーロッパ諸国に進出している。そのためオランダにおいては、中国銀行ではなく、中国銀行（ルクセンブルク）が支店を有しているのである。このように考えると、進出先国・地域を見逃さないためには、「銀行子会社」のみならず、「銀行子会社の支店」をも加算しなければならないことがわかる。

次に、本章第1節で述べたように、中国の商業銀行は、現地で海外支店と海外銀行子会社とを同時に保有し、それぞれが異なる業務パターンで展開を行うパターンが多い。一般に、海外支店は、Grubelの分類でいう「多国籍サービス銀行業」「多国籍ホールセール銀行業」を営むケースが多く、銀行子会社は、現地で一定の支店ネットワークを展開するこ

²⁰⁵ 中国の銀行では「分行」、あるいは「一級分支機構」。

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

とで「多国籍リテール銀行業」を展開する場合が多い。ところが、先行研究は「本部直轄支店」と「銀行子会社」とを同一視した結果、現地で支店ネットワークを有する「銀行子会社」の役割を過小評価しており、中国の商業銀行が進出先国・地域で「多国籍リテール銀行業」を展開している側面が見逃されているものと考えられる。

最後に、中国の商業銀行にとって「駐在員事務所」は、主に支店開設のための情報収集や諸準備の役割を果たす。そのため、通常、駐在員事務所は支店開設後には閉鎖となる。それ故、駐在員事務所とノンバンク子会社を従属変数に加算すると、実証分析の結果の信頼性が損なわれることになるものと考えられる。

以上の理由により、既存の先行実証研究の結果については、再度、妥当性の高いデータを用いて検証する必要があるものとする。そこで、本論文では、対象とした商業銀行のホームページ、各年度の年次報告、社内報、進出先の華人向きニュースなどを広く整理した上で、各行の国外拠点の開設時期を把握し、2017 年末に国外拠点を持っている大型商業銀行 5 行と株式制商業銀行 3 行の 2007 年から 17 年までの 11 年間の国外拠点数に関するパネルデータを作成した。その際、駐在員事務所とノンバンク子会社については、現地で銀行業務を営まないことを考慮して、データに含めないこととした。

独立変数

本節の実証研究には、主に 2 つの目的がある。

第 1 の目的は、2000 年代後半以降の中国の商業銀行にとって、中国の既存の実証研究が示す Follower 仮説が依然として説明力を有しているかどうかについて、より妥当性の高い、上述の独自の国外拠点数データを用いて明らかにすることである。ここで得られた結果は、既存の実証研究の信頼性を検証することになる。Follower 仮説を検証するための多くの先行研究では、銀行が本国企業にフォローする際の「多国籍サービス銀行業」の業務内容から見て、母国企業の海外直接投資額と母国と進出先国・地域間の貿易額を独立変数として使用した。本節でも先行研究に従い、各年度の進出先における中国企業の直接投資ストック：FDI と、中国との貿易総額：Trade を独立変数として採用する。これらのデータの出所について、FDI は中国商務部が毎年公表している『中国対外直接投資統計公報』各号、Trade は中国国家统计局のデータベース²⁰⁶から取得した。

本節の実証研究の第 2 の目的は、中国の商業銀行が国際展開する際の立地選択要因、言い換えると「多国籍サービス銀行業」以外の要素について検証することである。そのため本節では以下の 4 つの独立変数を採用した。1 つ目は、進出先の銀行市場規模を表す代理変数としてのホスト国の GDP 総額である。先行研究では、しばしばホスト国の国民 1 人当たり GDP が用いられているが、当該変数では進出先市場の絶対的な規模が看過されてしまうため、ここでは採用していない。2 つ目は、進出先の市場機会を表す代理変数としてホスト国の 10 万人当たり商業銀行の支店数：Competition を採用した。この変数は進出

²⁰⁶ 中国国家统计局ホームページ (<http://www.stats.gov.cn>)。

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

先国・地域のリテール銀行業の競争度を表していると同時に、金融インフラの状況をも反映しているものと考えられる。以上2つのデータの出所は、世界銀行（World Bank）のデータベース²⁰⁷である。3つ目の独立変数として、ホスト国・地域の銀行が得られた純利ザヤ：Net Interest Margin, NIMを使用した。このデータはセントルイス連邦準備銀行²⁰⁸のデータベースから取得した。最後の4つ目の独立変数として、進出先の経済自由度：Freedomを採用した。ここでは、米国のヘリテージ財団とウォールストリート・ジャーナルによって作成され、点数で世界の国々の経済の自由度を表した指数を用いる²⁰⁹。この指数は、経済の自由度に関する以下の12項目について、それぞれ100点満点で評価を行い、算術平均を算出した値である。項目は「財産権の保護」、「汚職の少なさ」、「司法の効率性」、「政府支出の少なさ」、「税負担額」、「財政の健全性」、「ビジネスの自由度」、「労働の自由度」、「通貨の自由度」、「貿易の自由度」、「投資の自由度」、「金融の自由度」である。Freedomの合計は100点満点で、得点が高ければ高いほど経済の自由度が高いと考えられる。

表 3- 12 パネルデータ分析の独立変数

要因	独立変数	出所と単位（百万ドル・%）
市場規模	GDP	ホスト国の名目 GDP（ドル換算）（World Bank）。
銀行支店密度	Competition	ホスト国の10万人当たり商業銀行支店数（World Bank）。
中国企業 FDI	FDI	中国企業の FDI ストック（中国商務部）。
両国間貿易額	Trade	中国とホスト国・地域間の貿易総額（中国国家统计局）。
経済自由度	Freedom	ヘリテージ財団が公表した各国の経済自由度（ヘリテージ）。
利鞘	NIM	進出先の市中銀行の Net Interest Margin の平均値（FRB St. Louis）。

推計結果とその解釈

記述統計量と推計モデル

まず、表 3- 13 に示している各変数のデータの記述統計を見る。国外拠点数（Branches）、進出先国・地域の国内総生産（GDP）、中国企業の直接投資ストック（FDI）、両国間の貿易総額（Trade）の標準偏差が大きいと考えられ、各変数を自然対数変換する。パネルデータの単位根検定について、 $T < 20$ 期の場合には必要ではないと指摘した学者²¹⁰がいるが、本研究では推計の検定力をできる限り損なわないように、分析の前に単位根検定によって変数の定常性を調べておく。パネルデータに用いられる単位根検定の方法は幾つかあるが、本節では進出先国・地域の立地優位性を対象にすることから、パネル単位根検定の方法と

²⁰⁷ World Bank データベース（<https://data.worldbank.org>）。

²⁰⁸ セントルイス連邦準備銀行ホームページ（<https://fred.stlouisfed.org>）。

²⁰⁹ ヘリテージ財団ホームページ（<https://www.heritage.org>）。

²¹⁰ 陳強（2014）、644 頁。

してIPS検定²¹¹を使用する。この検定は主体の異質性を仮定しており、個々のクロスセクションに対する単位根検定を組み合わせ、パネル特有の単位根検定を行うものである。検定の結果、中国との年間貿易額 (ln_Trade) 以外の変数は定常過程であることがわかった。なお、年間貿易額も1階の差分を取ることで定常過程になった。

表 3- 13 立地優位性の変数の記述統計量

変数	平均値	標準偏差	最小値	最大値	観察数
Branches	14.25	54.58	0	409	N=594
GDP	1.04E+06	2.36E+06	4223	1.95E+07	N=594
FDI	10380	66453	0.51	981266	N=594
Trade	52086	86034	219.4	583676	N=594
Freedom	66.65	10.41	36.7	90.3	N=594
NIM	3.302825	2.088729	.0689	13.9379	N=594
Competition	22.18	17.71	1.451	104.2	N=594

次に、実際に推計を行う前に、適切な推計モデルを選択する必要がある。パネルデータ分析では、係数パラメータの推定方法として、プーリング推定モデル (OLS)、固定効果モデル、ランダム効果モデルの3手法がある。まず、固定効果モデルが正当化されるかどうかは、プーリング推定モデルと固定効果モデルを比べる。一般的には、各経済主体の個別効果は存在しないという帰無仮説について F 検定でテストする。帰無仮説が棄却されると、固定効果モデルが正当化される。しかし、本節の推計ではクラスター頑健手法を採用するので、F 検定ではなく最小二乗ダミー変数モデル (Least Squares Dummy Variable Model, LSDV) の推定方法で国・地域のダミー変数を入れる形で個別効果を確認してみる。その結果、大多数の進出先にとって、個別効果があるので、固定効果モデルを採用するほうが妥当だと考えられる。続いて、ランダム効果モデルがプーリング推定モデルに対して正当化されるかどうかについてはラグランジュ乗数検定 (Lagrange Multiplier Test, LM 検定) を用いて判断する。すなわち、プーリング推定モデル (OLS) の誤差項が平均的にゼロであるという帰無仮説を検定する。本推計では、LM 検定の結果、帰無仮説が棄却され、誤差項に経済主体毎の異質性が存在することから、ランダム効果モデルが正当化される。最後に、固定効果モデルとランダム効果モデルのどちらに決めるべきかを判断する。通常、個別主体要因が説明変数と無相関であるという帰無仮説について Hausman 検定を行うことで判断する。本推計では、検定の結果、自由度 6 の χ^2 統計量は 30.67、p 値は 0.0000 であり、固定効果モデルを選択すべきことがわかる。

²¹¹ Im et. al. (2003).

表 3-14 立地優位性におけるパネルデータ分析の結果

従属変数	銀行の海外拠点数		
	プーリング	固定効果	ランダム効果
中国企業のFDIストック	0.460*** (0.0258)	0.282*** (0.0509)	0.317*** (0.0537)
両国間の貿易成長率	0.139 (0.187)	-0.148 (0.0873)	-0.126 (0.0926)
進出先のGDP総額	0.0117 (0.0336)	0.325 (0.281)	0.111 (0.104)
進出先の純利ザヤ	0.0480 (0.0250)	0.0671 (0.0669)	0.0636 (0.0644)
進出先の経済自由度	0.0120* (0.00475)	-0.0339 (0.0346)	-0.00467 (0.0212)
進出先銀行市場の支店密度	0.364*** (0.0682)	0.0298 (0.240)	0.239 (0.209)
定数項	-3.925*** (0.432)	-2.797 (2.574)	-2.837** (0.982)
観察数	587	587	587
Adj. R ²	0.545	0.332	
LM検定 (Pooled vs. Random)	Chibar2(01) = 1078.76 Prob > Chibar2 = 0.0000		
Hausman検定 (Fixed vs. Random)	Chi-sq (6) = 30.67 P-value = 0.0000		

注 1 : ***, **, *は 1%, 5%, 10%水準で有意であることを示す。

注 2 : 括弧内の数値はクラスターロバスト標準誤差を示す。

Follower 仮説の適応性

推計結果は表 3-14 に示すとおりである。前述のように、固定効果モデルにクラスター頑健手法を用いた結果について解釈を行い、プーリング効果モデルとランダム効果モデルの結果を参照として見る。まず、3つのモデルにおいて FDI がすべて 1%の水準で有意であり、従来の Follower 仮説が中国の商業銀行にも適応可能であることが統計的に明らかになった。このことにより、従来の実証研究の最も重要な結果について追認することができた。

一方、先行研究で有意であった両国間の貿易額については、有意な結果を得られなかった。しかし、各銀行の年次報告を見ると、貿易金融は、現在に至るまで重要な国際業務であることがわかる。一見すると、推計で得られた結果と、銀行が実際に提供している業務の現状との間には、乖離が存在している。この現象に関しては Berger et al. [2003] が参考になる。Berger et al.によると、1996年時点で、ヨーロッパ地域の 20 国で業務を展開している多国籍企業のうち 65.6%が、進出先国・地域に必要な金融サービスを現地の金融機関から提供されている。すなわち、多国籍企業は、進出先では、必ずしも本国で取引のある金融機関を選ぶとは限らないのである。また、貿易金融関連業務自体、多岐にわたるが、現地貸出など現地金融以外のケースでは、銀行が当該国に支店を設立する必要性は低い。貿易額に関する推計結果と現実との間の「乖離」は以上の理由によるものと考えられる。従って、貿易額に関する上述の推計結果をもって、近年の中国の商業銀行の国際展開における Follower 仮説の説明力が揺らぐわけではない。

他の立地選択要因

本推計ではクラスター頑健手法を用いた結果、固定効果モデルもランダム効果モデルもFDIしか有意な結果を得られなかった。特に、先行研究で有意且つ正の係数を得られた進出先の経済自由度は、負の係数を示した。また、進出先の銀行市場の支店密度を表す代理変数 **Competition** は、3つのモデルで正の係数を示した。これについて、近年の中国の商業銀行は、進出先の現地銀行に対して所有優位性を持つようになっているため、現地での競争を回避する必要がなくなったものと考えられる。その他、進出先の市場規模と純利ザヤについては、統計的に有意な結果を得られなかったものの、係数は正の値を示した。この推計結果は、銀行が現地の市場機会を重視していることを示しており、Yamori [1998] が示した日本の銀行業の多国籍化要因とも一致している。

本節で考察した、中国の商業銀行の国外進出に影響を与える諸変数は、時間と共に変化している。即ち、進出要因は変動的なものであり、進出先国・地域の景気変動や政治リスクなどの状況に左右される場合もある。一方、時間とともに変わらない要因としては、Cho [1985] が挙げた、立地優位性に関連する「社会状況（文化、習慣、言語）の類似性」が考えられる。実証研究においても、Manijeh [1988]、Bunch [2000]、苗・鐘 [2006]、楊 [2013]、許・他 [2012] は、母国と進出先国の首都との地理的距離を、社会状況の類似性を表す代理変数として推計を行った。結果は、統計的に有意な結果を得られた研究と得られなかった研究が半々であった。実際のところ、スペインのサンタンデール銀行は、1990年代以降ラテンアメリカのスペイン語圏諸国に進出したが、その際の重要な要因の一つは言語の類似性にあつたと考えられる。本論文の第1章においても、20世紀前半の中国銀行が華僑送金をフォローしつつ東南アジア地域に進出したことを指摘した。

以上を踏まえ、以下では、その他の立地優位性要因として、進出先国・地域に多数の華僑・華人が居住しているか否かに注目することにしたい。19世紀後半から20世紀半ばまで、華僑送金は中国の経済に多大な役割を果たしたことは前章で述べた。しかし、現在の中国にとっても、華僑送金のそうした重要性は維持されているのであろうか。こうした問題意識のもと、中国の銀行が国外進出する際に、華僑との繋がりが立地選択の上でなお重要な決定要因であるかどうかについて明らかにすることが、本節のもう1つの目的になる。

また、中国の銀行の国際化に関する早期の先行研究では、中国の銀行が海外進出の際に世界金融センターを選好することが指摘されている。本節では進出先国・地域には世界金融センターがあるかどうか中国の商業銀行の立地選択に与える影響について、ダミー変数を通じて検証することにしたい。

3. 華僑の影響を考慮した立地優位性の検証

推計式の決定

以上で議論してきた立地優位性における、地理的距離、華僑の影響及び世界金融センターという3つの要因は時間と共に変化しない性質を有し、固定効果モデルは使えないため、以下の推計式によるクロスセクション分析で検証する。

$$\begin{aligned} \text{Branches}_i = & \beta_0 + \beta_1 \text{FDI}_i + \beta_2 \text{Trade}_i + \beta_3 \text{GDP}_i + \beta_4 \text{Freedom}_i + \beta_5 \text{NIM}_i + \beta_6 \text{Competition}_i \\ & + \beta_7 \text{Distance}_i + \beta_8 \text{GFC}_i + \beta_9 \text{OV_CHN}_i + \mu_i \end{aligned} \quad (2)$$

変数とデータの選択

従属変数は、2のパネルデータ分析で用いた中国の商業銀行の海外拠点：Branchesを使用する。独立変数は同じパネルデータ分析で用いた4つの変数を使用するほか、以下の3つの変数を採用する。

まず、進出先と中国の地理的距離を表す変数は先行研究を踏まえて、ホスト国の首都と北京の間の地理的距離：Distanceを採用する。この変数はCEPIIの”The GeoDist データベース”から取得した各国の首都間の大円距離である。次に、中国の商業銀行の立地選択にとって華僑の影響を表す変数として、主要な華僑居住地：OV_CHNであるかどうかについて、ダミー変数を作った。判断の基準は中国国務院の附属機関である僑務弁公室が2006年に公表した、50万人以上の華僑・華人が居住している「主な居住地」のリストである。

もう1つの変数として、進出先に世界金融センターがあるかどうかを表すダミー変数：GFCを用いる。近年、世界の金融センターに関しては、イギリスのシンクタンク The Z/Yen Group による世界金融センター指数 (Global Financial Centers Index, GFCI) や、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス (Standard & Poor’s Dow Jones Index Co.) による国際金融センター発展指数 (International Financial Centers Development Index, IFCD) が公表されている。どちらも、世界の大都市の金融競争力に関する各種統計データを総合的にまとめて算出された指標で、金融センターとしての国際的競争力を表わしている。2014年にIFCDは、45の「世界金融センター」リストを公表した。同様に、GFCIの評価対象は2014年に82都市であったが、2018年には100都市まで増加した。どちらも「世界金融センター」に関する従来のイメージを刷新するリストとなっている。本節ではこれらの指数を参照しながら

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

ら、世界金融市場で存在感を誇ってきた 10 の金融センターを選び²¹²、当該センターが所在する国・地域は 1 を、それ以外の国・地域は 0 をとるダミー変数 GFC を用いることとする。

表 3-15 クロスセクション分析の独立変数

要因	説明変数	単位 (百万ドル・%)
市場規模	GDP	ホスト国の名目 GDP (ドル換算) (World Bank)。
中国企業 FDI	FDI	中国企業の FDI ストック (中国商務部)。
両国間貿易額	Trade	中国とホスト国・地域間の貿易総額 (中国統計局)。
経済自由度	Freedom	ヘリテージ財団が公表した各国の経済自由度 (ヘリテージ)。
利鞘	NIM	進出先の市中銀行の Net Interest Margin の平均値 (FRB St. Louis)。
世界金融センター	GFC	ダミー変数。世界金融センターを持つ場合は「1」、ないなら「0」(GFC Index)。
地理上距離	DIS	首都と北京との地理的距離 (Great Circle Distance by CEPII)
華僑居住地	OV_CHN	ダミー変数。華僑の人数 (2006 年時点) が 50 万人以上なら「1」(中国僑務弁公室)。

推計結果とその解釈

本節では 2007 年、2012 年、2017 年のクロスセクションデータを用いて、それぞれ重回帰分析を行った。これら 3 つの時点を選んだのは、何よりもデータ取得の上の制限によるもので、2017 年以降の進出先国・地域のデータがまだ十分に揃っていないためである。また、銀行が国際戦略の転換を実行するには一定の時間を要するが、5 年という期間はそうした転換を観察するには十分な間隔であると考えられる。

クロスセクションデータを用いて重回帰分析を行う際に、独立変数の間に多重共線性がある場合、回帰係数を正しく計算できなくなる。本節では VIF (Variance Inflation Factor, 分散拡大要因) 統計量で多重共線性を検証した結果、すべての変数の VIF 統計量は 10 を超えていないので、推計は可能であると考えられる。

²¹² ロンドン、ニューヨーク、香港、シンガポール、東京、フランクフルト、チューリッヒ、ドバイ、ルクセンブルク、シドニーの 10 センター。

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

表 3-16 クロスセクション分析の独立変数の VIF 統計量

独立変数	VIF2007	VIF2012	VIF2017
中国企業の FDI ストック (ln_FDI)	2.06	2.13	2.36
両国間の貿易成長率 (ln_Trade_D)	1.24	1.22	1.28
進出先の GDP 総額 (ln_GDP)	1.58	1.44	1.40
進出先の純利ザヤ (NIM)	2.01	1.94	1.83
進出先の経済自由度 (Freedom)	2.48	1.91	2.16
進出先銀行市場の支店密度 (ln_Competition)	2.50	2.21	1.63
進出先と中国の地理的距離 (ln_Distance)	1.27	1.34	1.49
世界金融センター (GFC)	1.47	1.69	1.88
華僑の居住地 (OV_CHN)	1.65	1.73	1.72
平均 VIF	1.81	1.73	1.75

表 3-17 華僑の影響を考慮した立地優位性の推計結果

従属変数	銀行の海外拠点数		
	2007年	2012年	2017年
中国企業のFDIストック	0.277*** (0.0834)	0.372*** (0.101)	0.294** (0.111)
両国間の貿易成長率	0.0484 (1.037)	0.0890 (0.550)	0.471 (0.472)
進出先のGDP総額	-0.0919 (0.0875)	0.0433 (0.120)	0.141 (0.103)
進出先の純利ザヤ	0.0173 (0.0464)	0.0549 (0.0709)	0.230** (0.101)
進出先の経済自由度	0.0226* (0.0114)	0.000534 (0.0219)	0.00868 (0.0157)
進出先銀行市場の支店密度	0.242 (0.152)	0.406 (0.249)	0.511** (0.220)
進出先と中国の地理的距離	-0.407** (0.156)	-0.310 (0.320)	-0.142 (0.253)
世界金融センター	0.399 (0.305)	0.229 (0.400)	0.151 (0.381)
華僑の居住地	0.568* (0.284)	0.833*** (0.300)	0.915*** (0.313)
定数項	1.647 (1.779)	-0.754 (2.196)	-3.979 (2.448)
観察数	53	53	54
Adj R ²	0.649	0.531	0.511

注 1：***、**、*は 1%、5%、10%水準で有意であることを示す。

注 2：括弧内の数値はクラスターロバスト標準誤差を示す。

推計結果は表 3-17 に示す通りである。まず、「中国企業の FDI ストック」は、3つの時点全てにおいて高い水準で有意な結果となった。2000 年代後半以降、中国の商業銀行の国外進出要因において、Follower 仮説の妥当性がここでも統計的に明確となった。次に、各時点の推計結果を見ると、2007 年には、「進出先と中国の地理的距離」が 5%水準で、「進出先の経済自由度」が 10%水準で、それぞれ有意な結果となった。この時点で中国の商業銀行は、経済自由度が高い国・地域に進出する傾向を有していたことがうかがえる。また、地理的距離については、負の値が得られ、これは許・他 [2012] の検証結果と一致

している。しかし、2012年になると、以上2つの変数は有意ではなくなった。「地理的距離」や「進出先の経済自由度」は、もはや中国の商業銀行が国外進出する際の決定要因ではなくなったのである。同時に、華僑の居住地というダミー変数は2007年に10%の水準で有意であったが、2012年では1%水準で有意となった。2012年前後から中国の商業銀行にとって、「華僑との繋がり」が重要な進出要因となったことが示唆される。

最後に、2017年の結果を見ると、「中国企業のFDI」と「華僑との繋がり」が引き続き有意でありつつ、新たに「進出先の純利ザヤ」と「銀行市場の支店密度」が5%水準で有意な結果となった。その際、統計的に有意の場合の変数は、いずれも係数が正の値を示した。近年の中国の商業銀行にとって、進出先国・地域における収益性の高さが重要であることが示唆される。また、中国の商業銀行は、この十数年の間に、国外銀行市場での競争力を向上させたものと考えられる。

4. 所有優位性の検証

多国籍銀行の国外進出要因として、所有優位性を検証した研究は多く見られない。その主たる原因としては、所有優位性の検証には対象となる銀行の個別データが必要であるが、そのデータが十分に得られないことが考えられる²¹³。例えば、各銀行の海外資産規模と海外拠点数は容易に入手できるが、海外経営の知識・経験、金融サービスの質、金融商品の開発能力、銀行自体のブランド力を適切な変数で表すことは困難である。以下では、先行研究を踏まえつつ、2007年以降の中国の大型商業銀行の国際化要因を所有優位性の視点から検証してみたい。

推計式の決定

本節では以下の推計式によるパネルデータ分析を行う。

$$TNI_{it} = Constant + \gamma_1 BIS_Ratio_{it} + \gamma_2 ROA_{it} + \gamma_3 EXP_{it} + \gamma_4 Asset_{it} + \delta_{it} \\ (i = 1, 2, \dots, 5, t = 1, 2, \dots, 11) \quad (3)$$

各変数の下付き文字は、iが個別銀行、tは時間を表す。δは誤差項である。推計対象銀行は中国の大型商業銀行5行、推計期間は、2007-2017年の11年間である。

²¹³ 伊鹿倉 (2003)、15頁。

変数とデータの選択

既に述べた通り、多国籍銀行の国外進出要因に関して、所有優位性の観点からする実証研究は、立地優位性の観点からする研究と比較して決して多くはなかった。これまでの実証研究では、従属変数として、銀行の海外資産額もしくは総資産に占める海外資産の割合が用いられてきた (Ball & Tschogl [1982]、Cho [1985])。しかしながら、前述の通り、近年においては海外資産額だけで銀行の海外経営状況を評価することはもはや不適切になっている。また、メガバンクと呼ばれる巨大金融機関は、海外資産と国内資産がともに巨額であるため、海外資産の絶対額は大きい場合であっても、海外資産比率は必ずしも高くない。そのため、海外資産額や海外資産比率を従属変数に用いることは、銀行の所有優位性を過小評価する可能性がある。伊鹿倉 [2003] は、銀行の海外収益を従属変数として採用したことでこの問題を解決できたが、その場合、収益力が高い銀行の海外事業の規模を過大評価する可能性が存在することが考えられる。また、海外収益は進出先国・地域の景気変動や世界金融市場の短期変動に影響されることもある。これ以外に、銀行の国際化水準を評価する際に、海外収益／収益総額の比率、海外貸出／貸出全体の比率などの指標が挙げられることもある。

1995年、UNCTAD は多国籍銀行を含む多国籍企業の国際化水準を総合的に測るため、国際化指数—TNI (Trans-nationalization Index) を提起した²¹⁴。TNI は、①総資産に占める海外資産の比率、②総営業収入に占める海外収入の比率、③全従業員に占める海外従業員の比率、という三要素から成り、これら3つの比率の算術平均が TNI である。UNCTAD は World Investment Report で TNI を用いて世界的にトップクラスにある多国籍企業を評価している。そこで、本節では、各銀行の年次報告を用いて TNI 指数を算出し、従属変数として利用することとした。

一方、独立変数として4つの変数を採用した。まず、資産規模は銀行に所有優位性をもたらすことが容易に考えられ、これまでの実証研究でも独立変数として用いられている。次に、銀行経営上の健全性、いわゆるリスク許容度を表す変数として、先行研究では自己資本額が使用されることがあったが、本節では BIS の自己資本比率 (以下は BIS 比率) : BIS_Ratio を採用した。その理由として、通常、資産規模が大きい銀行は自己資本額も大きいと考えられ、特に大手銀行は BIS 規制に従うことが求められており、自己資本額と資産額の間には強い相関関係があることが考えられるためである。また、重要な所有優位性として、銀行の収益力と国際展開との関連性を考察する必要があると考えられる。本推計では、総資産利益率 : ROA を採用する。以上の3つの変数のデータは、*The Banker* 誌が公表している TOP 1000 World Banks より入手した。

²¹⁴ UNCTAD (1995)、p.20.

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

所有優位性について考察する際、銀行における国際経営の知識・経験、金融サービスに関する所有優位性をどのような代理変数で表すことができるのかは、これまでも困難な課題であった。欧米多国籍銀行に関する先行研究では、国際シンジケートローンの引受額、外国為替取引額を代理変数としているが、中国の銀行に関しては、これらのデータは入手困難である。楊 [2013] は、銀行の最初の国外進出からの経年数を国際経営上の経験の代理変数として使用した。しかしながら、第2章で述べたように、中国では規制があったため、中国銀行以外的大型商業銀行は、どれも1993年以降に国外進出を開始した。したがって、この変数は統計上、説明力が非常に限られるものと考えられる。そこで本節では、各銀行の年次報告とホームページから得られた進出先国・地域の数を、国際経営経験の代理変数：EXPとして採用することとしたい。

表 3-18 所有優位性の独立変数

要因	説明変数	単位 (百万ドル・%)
資本健全性	BIS_Ratio	BIS 基準の自己資本比率(<i>The Banker</i> 誌)
銀行規模	Asset	銀行の総資産 (<i>The Banker</i> 誌)
銀行収益力	ROA	総資産利益率 (<i>The Banker</i> 誌)
国外進出経験	EXP	銀行が進出した国・地域の数 (各銀行年次報告)

推計結果とその解釈

記述統計量と推計モデル

表 3-19 所有優位性の変数の記述統計量

変数	平均値	標準偏差	最小値	最大値	観察数
TNI	6.442727	6.407933	0.27	20.38	N=55
BIS_Ratio	13.19782	1.470724	9.36	17.04	N=55
Asset	1917841	945067.6	288920	4007226	N=55
ROA	1.397636	0.2684797	0.54	1.82	N=55
EXP	19.07273	12.58284	2	46	N=55

表 3-20 では各変数の記述統計を示している。資産総額を表す Asset を自然対数変換する必要がある。また、観察数が 55 しかないので、単位根検定をしないで推計を行う。次に推計モデルの選択について、今回の推計は $i=5$ 、 $t=11$ のパネルデータであり、ロバスト標準誤差を採用した最小二乗ダミー変数推定 (least square dummy variables: LSDV) の種

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

健性が高いとされている²¹⁵。しかし、Wald 検定では自由度 5 の χ^2 統計量は 328.33 (P 値は 0.0000) であり、グループ間の分散不均一が存在している。その上、系列相関については Wooldridge 検定を行った結果、F 統計量は 12.139 (P 値は 0.0253) であり、自己相関がないという帰無仮説は棄却できないので、データは 1 階の自己相関が存在すると考えられる。それに、横断的独立性に関する Breusch-Pagan 検定を行った結果、自由度 10 の χ^2 統計量は 25.868 (P 値は 0.0039) であり、横断的相関が否定できないと考えられる。

以上、データの分散不均一、自己相関及び横断的相関を考慮した上で、推計モデルとしてパネル修正標準誤差 (Panel-Corrected Standard Errors, PCSE) を用いた Prais-Winsten 推定を採用する。また、参照的に分散不均一、自己相関及び横断的相関を考慮した実行可能な一般化最小二乗法 (Feasible Generalized Least Squares, FGLS) を用いた推計結果も掲げる²¹⁶。

表 3-20 所有優位性の推計結果

従属変数	銀行の国際化水準		
	LSDV	AR1_PCSE	FGLS
資本健全性	0.0878 (0.209)	0.069 (0.0817)	0.0799* (0.0485)
資産規模	-4.806* (2.121)	-4.878*** (1.246)	-4.316*** (0.883)
収益力	0.816 (1.234)	1.007 (0.678)	0.805* (0.433)
国外進出経験	0.137 (0.0827)	0.104** (0.0467)	0.0806*** (0.0259)
定数項	63.70* (28.41)	64.53*** (16.71)	56.95*** (11.77)
観察数	55	55	55
R ²	0.983	0.964	N/a

注 1: ***, **, *は 1%、5%、10%水準で有意であることを示す。

注 2: 括弧内の数値はクラスターロバスト標準誤差を示す。

推計結果は表 3-20 に示す通りである。推計結果の大きな特徴としては、銀行の資産規模を表す資産総額が 1%水準で有意かつ負の係数を示している点である。これは、伊鹿倉 [2003] と同じ結果であり、それ以前の先行研究とは逆となった。一方、Prais-Winsten 推計の結果では、銀行の国外進出経験は 5%水準有意かつ正の値が得られた。資本の健全性と収益力は、FGLS 推計だけが有意であるが、3 つの推計でいずれも正の係数を示している。

以上の推計結果を統合的に見ると、第 1 に、中国の商業銀行はここ数年、世界トップの資産規模で国際銀行市場の注目を集めたが、資産規模自体は、国外進出の際の所有優位性もしくは国際競争力の源泉ではなかった。第 2 に、国外進出に関する過去の実績に加えて、

²¹⁵ 陳強 (2014)、274 頁。

²¹⁶ この手法では多くの観察数が必要である。

収益力が、国外進出の際の重要な要因となっている。この結果は、伊鹿倉〔2003〕が明らかにしてきた近年の欧米多国籍銀行の動向とも一致している。

小括

本章では、2007年以降の中国の大型商業銀行を主たる対象として、その国際展開の現状を概観した上で、銀行が国外進出する際の立地選択、進出先国の立地優位性、銀行自身の所有優位性などの観点から、近年の中国商業銀行による国外進出要因を検証した。

第2章で述べたように、中国では1978年の「改革開放」を起点に一連の金融制度改革が実施され、2007年9月には中国農業銀行を除く3大国有商業銀行が株式会社化再編と株式市場上場を成功させた。こうして、中国の大手商業銀行は、経営の健全化と競争力の強化を実現した。一方、2007年の夏以降、米国のサブプライムローン問題が顕在化し、翌年9月のリーマン・ショックを契機に、それが世界の金融市場全体の危機に発展すると、欧米の大手金融機関は大きく弱体化した。更に、一部の金融機関が経営不安を解消するため、海外資産を売却することになった。こうした背景のもと、中国の大手商業銀行の国外進出手段は、従来のグリーンフィールド投資からクロスボーダーM&Aへと転換し、国際展開が加速した。また、現地金融機関の買収を進めることで、中国の商業銀行は、幾つかの国・地域で多国籍リテール銀行業務を展開し、国外拠点も支店形態から銀行子会社形態中心へと変化している。

以上の国際展開の現状を踏まえて、本章の後半では、中国における商業銀行の国外進出要因をパネルデータ分析と通じて検証した。検証の結果、中国の商業銀行にとって、本国企業のFDIが最も重要な国外進出要因であることを明らかにした。こうして、中国の銀行業国際化に関する先行実証研究の結果を、より妥当なデータセットをもって追認することができた。また、歴史上、中国銀行の国外進出の決定要因であった「華僑送金」が、現段階でもなお要因にとどまっているかについて確認するため、重回帰分析で2007年、2012年、2017年のクロスセクションデータを検証した。検証の結果、中国の商業銀行にとって、華僑との繋がりが依然として国外拠点設立する際の要因となっていることが明らかになった。更に、所有優位性の観点からパネルデータ分析を行った結果、国外進出に係る過去の経験と銀行の収益力が重要な要因となっていることが明らかとなった。

最後に、本章では、2007-2017年の間の3つの時点を取ってクロスセクションデータ分析を行った。その結果、パネルデータ分析より非常に意味深い結果が得られた。すなわち、この期間において、中国の商業銀行の国外進出要因が多く変化し、当初は、経済自由度が高く、地理的距離が近い進出先を選好していたのに対し、近年は、現地市場の収益性及び華僑との繋がりを重視するようになったことが明らかとなった。

第3章 中国の商業銀行の国際化現状と要因

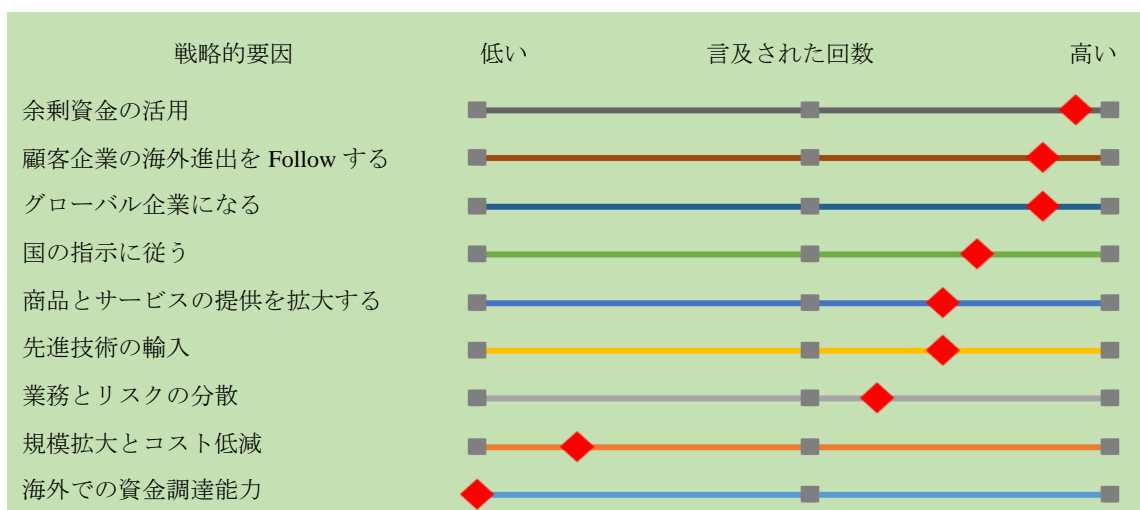
こうした変化を明らかにできたことで、「中国の銀行業国際化を説明する際の欧米多国籍銀行論の妥当性」の有無に関する先行研究の不整合についても、独自の解明ができたものと考えられる。この問題に関するより詳しい議論は、章を改めて展開することにした。

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

はじめに

2008年、世界的なコンサルティング会社 BCG は、中国の銀行がクロスボーダーM&Aを行う理由に関するインタビュー調査の結果を公表した。それによれば、中国の銀行がクロスボーダーの M&A を行う要因として、以下9つが挙げている。

図 4-1 中国の銀行がクロスボーダーM&A を行う要因



出所：BCG [2008] より筆者作成

注：銀行、アナリスト、管理当局、M&A 専門家のインタビューで言及された回数。「低い」は1回、「高い」は10回以上。

図 4-1 で示されている通り、中国の銀行がクロスボーダーM&A を行う要因のうち、「余剰資金の活用」²¹⁷という要因が最も多く言及されたとしているが、具体的なエビデンスが示されていないため本稿では取り上げない。次に「顧客を Follow する」「グローバル企業になる」「国の指示に従う」についても言及回数が多かった。続いて「商品とサービス提

²¹⁷ 余剰資金の活用という要因に関して、BGC [2008] は中国の預貸ギャップの拡大により生じたと説明している。この見解は向壽一 [1982] が提示した資本過剰説、いわゆる銀行の海外進出は過剰資本のはけ口を海外に求めることあるという見解と一致している。しかし、資本移動規制が厳しい中国では、たとえ国有商業銀行でも国内の過剰資本を海外に投資することは容易ではない。中国の商業銀行のクロスボーダーM&Aの資金ルートに関する説明は実際にされていない。また、章 [2007] は、中国の商業銀行が香港証券市場で株式発行により集めた外貨資金を活用するためにクロスボーダーM&Aを行ったことを指摘したが、これについても確実なエビデンスは示されていない。中国の外貨管理制度の下で、商業銀行は必要以上の外貨を持つことが禁じられている。中国の銀行は株式の発行などにおいて生じた外貨を、中央銀行で人民元に両替しなければならない。中国農業銀行は、香港証券市場で集めた221億米ドルの外貨のうち190億米ドルを中央銀行に預け、人民元と引き換えたことを2008年の年次報告で公表したが、それ以外の用途は不明である。

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

供を拡張する」「先進技術の輸入」「業務とリスクの分散」など要因への言及も多かった。最後に、欧米銀行においては典型的な多国籍化要因と見なされる「規模拡大とコスト低減」「海外での資金調達能力」は決定的な要因とはなっていない。

序章で述べたように、中国では、銀行の国際化・多国籍に関する研究は、入手可能なデータソースの違いにより、概ね2006～08年を境に2つの段階に分けることができる。初期の研究は、概して国際化の現状分析と戦略提言に主眼を置いていた。そこでは、銀行の国際化要因に関して、「国家戦略に従う」「資本市場のノウハウを習得する」など「中国の銀行独自の要因」が強調され、欧米の多国籍銀行論の一般的結論を、そのまま中国の銀行に適用することの妥当性に疑問符が付された。その後2006年に、銀行業に対して会計基準が導入されて以降は、欧米の多国籍銀行論を基礎理論とする実証研究が主流となっており、Follower仮説及び折衷理論の妥当性が主張されている。先行研究がもたらした、こうした相矛盾する結果について、これまで十分な統一的解釈は示されてこなかった。さらに、本稿第3章でのクロスセクションデータ分析の結果は、2007年から2017年までの十余年で、中国の商業銀行の国外進出要因が、「経済自由度が高い」ことや「地理的距離が近い進出先を選好する」ことから、「現地市場の収益性」及び「華僑との繋がり」を重視する方向に転換したことを示している。以上より、中国の商業銀行が、環境変化に応じて国際化・多国籍化の戦略を段階的に変化させていることが示唆される。

また上述のBCG[2008]のインタビュー調査の結果は、特定時点をとれば、以上に挙げられた複数の国際化要因が、程度を異にしつつも共存していることを示している。このことは、銀行毎に、国際化・多国籍化の段階的変化の時期やスピードが異なっていることを示唆している。

つまり、同一の銀行であっても時期が異なれば国際化・多国籍化の要因は異なり、また同一時点で複数の銀行の国際化・多国籍化の要因を観察した場合、異なる発展段階にある銀行間では国際化・多国籍化要因も同じではない、ということが考えられるのである。

以上の問題意識のもと、本章では、多国籍銀行の段階的な発展プロセスを論じた理論に注目しつつ、中国の大型商業銀行5行の国際化・多国籍化の段階的な展開過程を個別に分析することで、中国商業銀行がこれまで辿ってきた国際化・多国籍化プロセスの全体像を明らかにしたいと考える。そのための本章の構成は、以下の通りである。先ず第1節では、銀行多国籍化に関する段階的発展プロセスを論じた先行研究のサーベイを行い、本章が取り組むべき論点及び分析視角を明らかにする。次に第2節では、中国の大型商業銀行5行の国際化・多国籍化の展開過程について個別に概観したうえで、2018年時点で各行が国際化・多国籍化のいかなる段階に位置するのかについて明らかにする。その上で、第3節では、それぞれの銀行が位置する国際化の段階に従ってグループ分けを行い、立地優位性の観点から中国の商業銀行の進出要因を検証する。

第1節 多国籍銀行の発展プロセスと業務パターン

国境を超えた金融取引、あるいは国際銀行業務は、古くからあると考えられるが、銀行の国際化・多国籍化を理論化する研究の多くは、1970年代後半から1980年代にかけて現れ、体系化されていった。この分野の研究が取り組んだ理論的課題は、なぜ多国籍銀行は存在するのか、言い換えれば銀行が国際化・多国籍化する原因は何か、ということであった。こうした問題意識のもと、Follower 仮説、内部化理論、折衷理論などの研究成果が、数多くもたらされた。

同じ時期、多国籍銀行の業務のあり方や特定国の銀行が多国籍銀行になるまでの発展プロセスに注目した研究も数多く現れた。これら研究の多くは、国内業務を営んでいた銀行が、貿易関連の伝統的国際業務を営むようになり、さらに海外に拠点を開設して多国籍化していく展開過程を、業務内容と進出形態の側面から考察している。Weston [1980] は、「国際銀行業から多国籍銀行業まで」の多国籍銀行の発展プロセスを捉え、銀行が外国為替や貿易融資中心の国際銀行業務から、海外拠点を設けて多国籍銀行業への発展するプロセスについて論じた²¹⁸。さらに、Davis [1983] は、銀行の多国籍化プロセスを4つの段階に分けて、より詳しい説明を与えた。まず第1段階では、銀行が国際部 (Foreign Department) を設置し、顧客の需要に応えるために貿易融資や外国為替など伝統的な国際銀行業務を取り扱う。第2の国際化志向段階 (Going International) では、銀行が海外拠点を設けて多国籍化経営を始め、海外でシンジケートローンなど大口資金取引に参加する。第3段階では、銀行は主要な金融市場に進出可能となり、シンジケートローンの主幹事である多国籍銀行 (Multinational Bank) となる。第4のグローバル銀行段階 (Global Bank) では、銀行がグローバルな範囲で高度に精選されたプロジェクト、リスク管理と収益コンサルティングなど、あらゆる金融サービスを提供する²¹⁹。

靄見 [1988] は多国籍銀行の現地化経営に関して、取引相手、バランスシート構造及び海外拠点形態など側面から考察し、4段階推転モデルを構築した。具体的には、第1の銀行の海外進出の初期段階では、海外駐在員事務所の開設による現地の情報収集、支店開設の準備など周辺の業務をおこなう。第2段階では、銀行は海外に進出した企業顧客との関係を維持するため、海外支店を開設する。また、海外取引の拡大にともなって、外貨資金需要が高まり、銀行は資金調達と為替リスク・ヘッジのため金融センターに支店を開設する。この段階で銀行の現地拠点は、預金を吸収するより自国企業への貸出が多いため預貸率が高まり、銀行間取引に大きく依存せざるをえない。そのため、バランスシートの歪みが生じる。第3段階では、時間が経過するにつれ、自国企業その他、現地大企業や国有企業、または他国企業などとのホールセール取引が拡大する。この段階で海外支店の配置は

²¹⁸ Weston (1980), p.287.

²¹⁹ Davis (1983), pp. 18-20.

金融センター以外の各地へ分散し始める。第4段階では、現地に独立の法人子会社を設置し、高リスク・高収益の現地中小企業や個人向けのリテール業務を始める。預金取引が拡大し、貸出に見合うようになり、バランスシートは現地銀行のそれに近似していく。

Davis [1983] と 麴見 [1988] は多国籍銀行の最終段階について、それぞれ「グローバル化」と「現地化」の特徴を捉えて説明した。近年の巨大規模な多国籍銀行を見ると、国外拠点と業務のグローバル化が進んでいるなか、現地化経営、いわゆる多国籍リテール業務の重要性がますます高まっている。

また、銀行の国際展開過程で、業務内容の変化に関する代表的な研究は、第3章で紹介した Grubel [1977] の3つ多国籍銀行業務パターンである。すなわち、①銀行がもつ経営技術やマーケティング・ノウハウなどを海外で優位に活用する「多国籍リテール業」、②海外進出した国内顧客企業のサービス需要を満たす「多国籍サービス業」、③ユーロダラー取引に代表される大規模な国際資本取引を行う「多国籍ホールセール業」である。

以上のような多国籍銀行の業務パターンや発展段階に関する先行研究のレビューを通じて、銀行業の多国籍化の要因について論じてきた諸説との関連性も理解されよう。以下では、多国籍化の要因理論と多国籍化の発展段階論という2つの視点から、多国籍銀行の歴史的な展開過程を総合的に整理してみたい。

まず、初期段階では、銀行が国内の顧客に追随して海外に進出し（Follower 仮説）、金融サービスを提供するという「多国籍サービス銀行業」のパターンがよく観察される。

次に、国際金融センターに拠点を設け、ユーロカレンシー等の規制の緩やかな市場での大規模な資金取引（Escape 仮説）やユーロ債やユーロ・シンジケートローンなどの投資銀行業務を行う「多国籍ホールセール銀行業」が増えた。

最終的に、グローバルなレベルで規模の巨大化と業務内容の多様化・多角化（所有優位性）が進むと、進出先の現地市場での機会を目指し（Leader 仮説と立地優位性）、リテール業務を積極的展開し現地化する「多国籍リテール銀行業」の業務パターンが目立つようになってきた。この段階では、リテール業務を営むため（加えて銀行市場の特性に応じて業務の多角化も実現するため）、銀行は現地の独立法人子会社を設立する。その際、現地で一定規模の支店網を構築し現地化を達成するため、拠点をグリーンフィールド投資で新設するより、現地銀行を買収するクロスボーダーM&Aの進出手段がよく選好されてきた。

第2節 中国大型商業銀行の国際化・多国籍化の発展段階

本論文の第3章で中国において商業銀行の国際化の現状について概観した。本節では、中国の主要な商業銀行の個別データを用いて各行の国際化・多国籍化の展開過程をより具体的に考察することで、中国銀行業の多国籍化を段階論的な観点から解明していきたい。

1. 中国銀行：香港を基盤にグローバルにホールセール・リテールの両面展開

中国銀行（Bank of China, BOC）は、2018 年末には 3.09 兆ドルの資産を持ち、中国以外に 56 ヶ国・地域に広範な営業ネットワークを有している。本稿の第 1-3 章でも論じてきた通り、同行は百年以上の国外進出の歴史と豊富な経験を有し、中国では国際化の水準が最も高い銀行である。2018 年時点で、中国銀行の営業拠点は 11,741 に達し、そのうち中国国内が 10,988 拠点、海外（香港、マカオ、台湾を含む）が 548 拠点となっている²²⁰。中国銀行の海外資産は 9,037.33 億ドルに達し、総資産の 29.11%を占め、海外拠点の利益は 99.72 億ドルでグループ総利益に占める割合は 29.74%となっている。中国銀行は過去、長い間にわたって中国で唯一の外貨為替専門銀行であった。さらに、1990 年代以降は、香港とマカオの発券銀行の 1 つとなった。したがって、中国の商業銀行の国際展開を考察するにあたっては、先ず何よりも、中国銀行の国際化の現状をベンチマークとして把握しなければならないと考える。

表 4-1 は中国銀行の海外資産と海外税引き前利益を表している。まず海外資産については、2004 年から年々増加しているものの、総資産に占める割合は 20%台で安定している。一方、海外利益も増加トレンドが見て取れるが、総利益に占める割合は、大きく上下動した時期があり、近年は 30%前後で安定している。

表 4-1 中国銀行の海外資産と海外利益の推移（2004-2018 年）

単位：百万元

年度	総資産	総利益	海外資産		海外利益	
			金額	シェア	金額	シェア
2004	4,527,684	34,576	1,194,386	26.38%	18,287	52.89%
2005	4,957,196	55,140	1,153,207	23.26%	22,388	40.60%
2006	5,325,273	67,009	1,293,598	24.29%	24,877	37.12%
2007	5,995,553	89,955	1,395,467	23.28%	30,289	33.67%
2008	6,955,694	86,251	1,835,674	26.39%	7,059	8.18%
2009	8,751,943	111,097	1,756,803	20.07%	25,002	22.50%
2010	10,459,865	142,145	2,328,288	22.26%	28,278	19.89%
2011	11,830,066	168,644	2,773,738	23.45%	35,953	21.32%
2012	12,680,615	187,673	3,135,573	24.73%	34,883	18.62%
2013	13,874,299	212,777	3,846,193	27.72%	41,242	19.38%
2014	15,251,382	231,478	4,559,086	29.89%	53,193	22.98%
2015	16,815,597	231,571	4,830,802	28.73%	54,754	23.64%
2016	18,148,889	222,412	5,054,988	27.85%	81,390	36.59%
2017	19,467,424	222,903	5,428,110	27.88%	66,566	29.86%
2018	21,267,275	229,643	6,190,573	29.11%	68,306	29.74%

出所：中国銀行『年次報告』各年版より筆者作成。

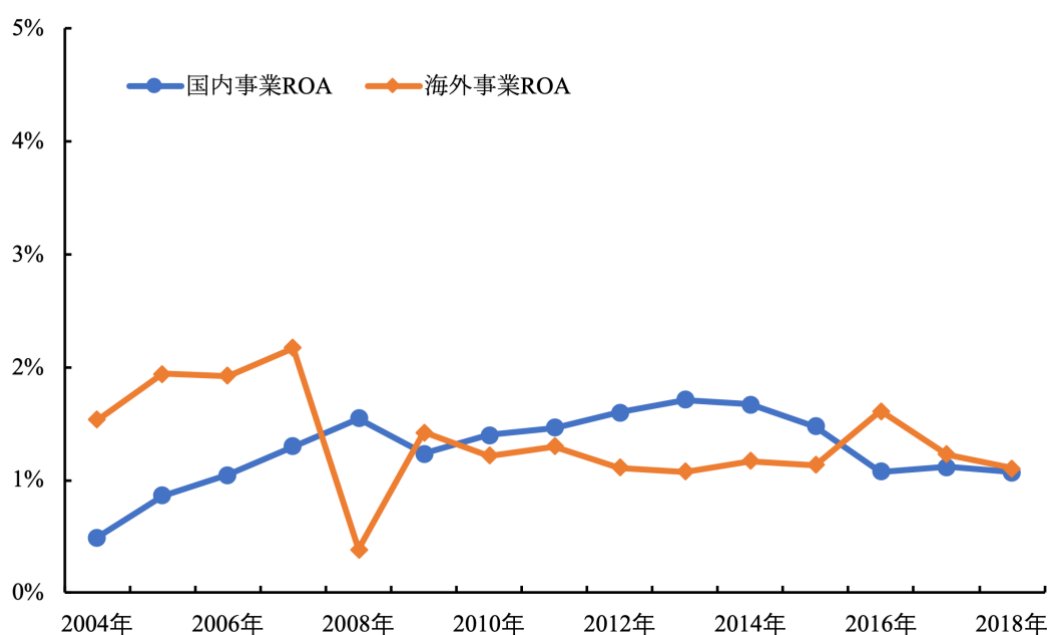
注 1：ここでの総利益と海外利益は両方とも税引き前利益である。

²²⁰ 駐在員事務所とノンバンク子会社も含む（以下も同様）。

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

靄見 [1988] の4段階推転モデルによると、銀行は国外進出当初、同じ国に進出した自国企業の資金需要を満たすために貸出を行うが、その後、取引相手の範囲が拡大し、ホールセール取引が中心となっていくという。しかし、ホールセール市場の競争は厳しいため、しばしば事業の収益性の低下をもたらす。一定の収益を確保するには、銀行は現地で利益率が高いリテール業へ参入することを目指す²²¹。図4-1を見ると、2008年以前は、中国銀行の海外事業の収益性は、国内事業に比べて遥かに優れていたが、2008年のリーマン・ショックの影響により収益率が下落したことがわかる。収益率は、翌2009年にはやや回復したものの、その後また低迷に転じ、2015年まで国内事業より下回る状態が続いた。

図4-1 中国銀行の国内と国外事業の収益性（2004-2018年）



出所：中国銀行の『年次報告』各年度より筆者作成。

また靄見 [1988] によれば、取引相手と業務内容の推移はバランスシート構造の変化をもたらす²²²。通常、支店開設当初は、取引相手が現地に進出した自国企業に限られるため、負債サイドにとどまらず資産サイドでも銀行間取引の比重は高く、また預金よりも貸出が圧倒的に多くなる。その後、取引先範囲が現地企業や他国の多国籍企業まで広がることに伴い、貸出ばかりでなく預金取引も徐々に拡大し、銀行間取引の比重も次第に低下していく。続いて、現地中小企業や個人向きのリテール業務へ参入することにより、預金取引はさらに拡大し、その規模が貸出を賄うようになる。最後に、銀行の現地拠点のバランスシートは、現地銀行との同様の構造に収斂し「正常化」することになる。

²²¹ 靄見 (1988)、59 頁。

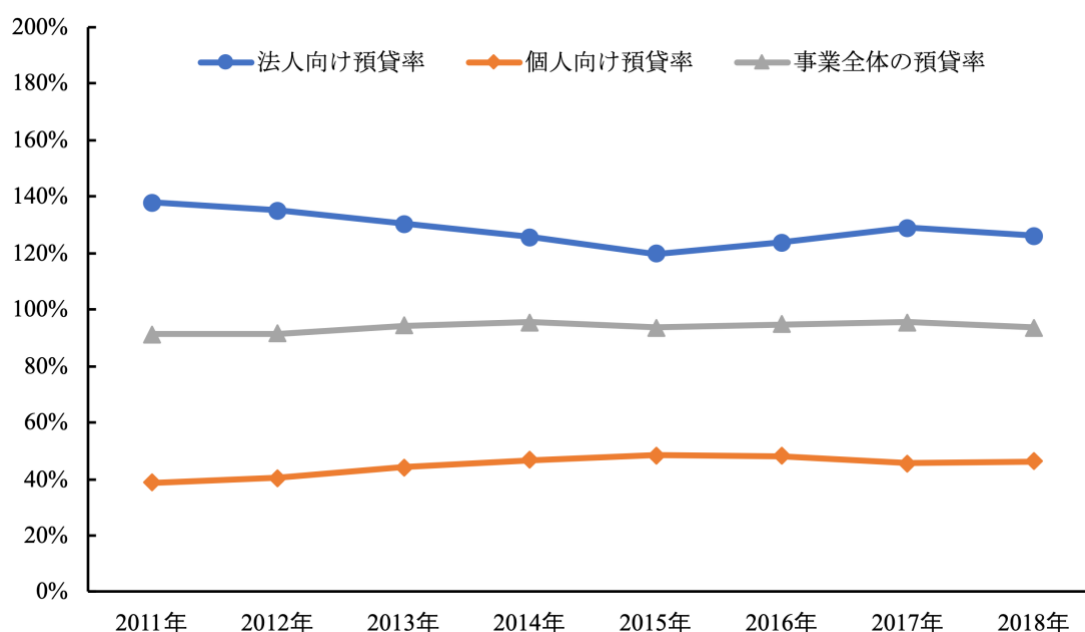
²²² 同上。

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

中国の銀行は、通常、重要な海外拠点の経営状況しか公表しないため、進出先国・地域における上述の「推転プロセス」の全体像を確認することはできない。代わりに、本稿では、銀行の海外事業全体の預貸率を通じて現地における業務内容の段階的変化について考察することにした。

2018年、中国銀行の海外預金総額と貸出総額は、中国人民元に換算すると、それぞれ2.69兆元と2.51兆元に達した。図4-2は中国銀行の海外預貸率の推移を表している。まず、海外事業全体の預貸率を見ると、2011年より一貫して90%台で安定していることがわかる。次に、部門別に見ると、法人向けの預貸率は2011年に138%に達したが、徐々に下がる傾向が明白である。一方、個人向けの預貸率は近年、やや上昇しつつ40%台周辺で推移している。また、海外貸出総額に占める法人向けの比率は2011年から一貫して8割に留まっている。海外預貸率は100%以内で安定しているものの、法人向け貸出の割合はまだ高いことから、中国銀行において多国籍ホールセール業務はなお重要であると推測できる。

図4-2 中国銀行の海外預貸率推移（2011-2018年）



出所：中国銀行の『年次報告』各年度より筆者作成。

表4-2は、海外銀行子会社の利益総額の観点から多国籍銀行上位10行をリストしたものである。中国銀行が所有している子銀行のうち、中国銀行（香港）と中国銀行（インドネシア）²²³は、*The Banker* 誌の世界の銀行トップ1000に選ばれ、両行の税引き利益総額は合計50.96億ドルに達した。また、資産規模から見ると、中国銀行（香港）は現地で第

²²³ 同行は2018年以降中国銀行（香港）傘下に移動された。

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

2位、中国銀行（インドネシア）は現地で第24位の銀行である。このように進出先の現地で主要な銀行となっていることにより、中国銀行は多国籍化プロセスの最終段階に到達していると考えてもよいであろう。

中国銀行にとって、とりわけ香港とインドネシアで現地化が進んでいることは、本稿の第1-2章で述べたような歴史上の要因があるものと考えられる。加えて、中国銀行は香港とマカオの発券銀行であり、独自の所有優位性を持っている。さらに同行は、この両地域で唯一の人民元決済銀行であるため、すべての銀行は人民元建ての口座を中国銀行で開設しなければならない。2011年、中国銀行（香港）有限会社の人民元オフショア業務取引高は1.77兆元に達したが、2018年に4.1兆元を超え、2.3倍に成長した²²⁴。その他、中国銀行にとっては、ロンドン支店の歴史が長い。同支店では、ヨーロッパ金融市場の経験を蓄積し、長期資本取引など法人業務を展開してきた。

表4-2 世界巨大銀行における海外子銀行の利益総額（2017年末）

親銀行	Top1000 に選ばれた 子銀行数	子銀行の税引き前利 益総額（百万ドル）	持株会社の税引き 前利益（百万ドル）
HSBC ホールディングス	19	23,775	17,167
サンタンデールグループ	11	13,294	14,567
BBVA	7	7,292	8,351
BNP パリバ	9	6,606	13,627
中国銀行	2	5,096	34,240
ユニクレディット	11	4,666	7,823
シティグループ	10	4,293	22,657
ING グループ	6	4,255	8,920
トロント・ドミニオン銀行	2	3,165	9,977
スタンダード・チャータード	9	2,939	2,415

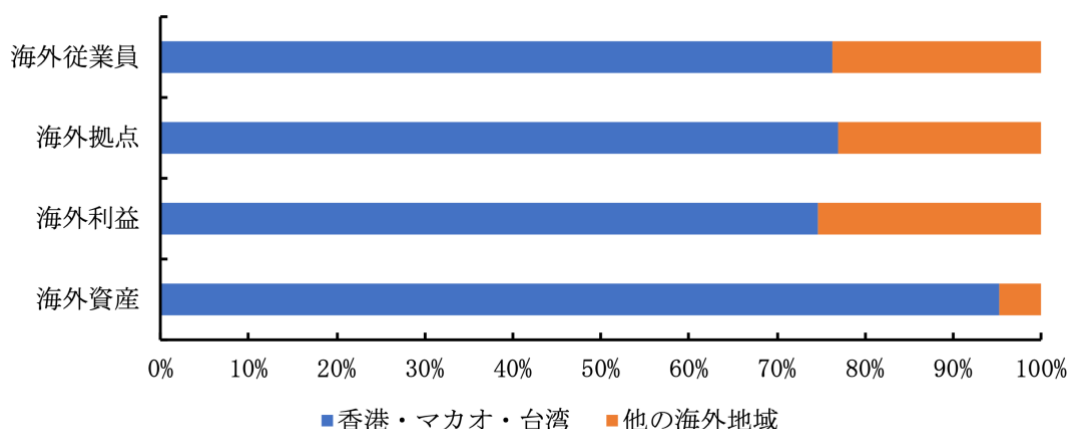
出所：The Banker 誌 July 2018 より筆者作成。

図4-3 が示している通り、香港、マカオおよび台湾は、中国銀行にとって主たる進出先地域であり、海外資産と利益に対する当該地域の貢献度は極めて高い。

²²⁴ 中国銀行『2018年年度報告』よりまとめた。

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

図 4-3 中国銀行海外事業の地域分布（2018年）



出所：中国銀行『2018年年度報告』より筆者作成。

表 4-3 にある通り、中国銀行は、商業銀行業務以外にも、香港で証券、保険、投資信託、金融リースなどの業務を展開し、多角化経営を実現している。香港では、子会社の中国銀行（香港）がリテール業務を取り扱う一方、中国銀行香港支店は中国政府と国有企業向けの大規模融資を担っている。2019年4月には、中国銀行香港支店をはじめ、マカオ支店、シドニー支店、ルクセンブルク支店とフランクフルト支店が共同で、38億米ドル相当の「一帯一路」債を発行した。この債券は香港証券取引所、フランクフルト証券取引所、ルクセンブルク証券取引所及び CEINEX 取引所（China Europe International Exchange）で取引された。また、中国銀行シンガポール支店は2015年に5億シンガポールドルと50億人民元の「一帯一路」債を発行した。この債券はシンガポール取引所で取引されている。

表 4-3 中国銀行の多角化と多国籍リテール業務（2018年末）

国外拠点	地域	業務内容	資産総額
中銀国際控股	香港	投資銀行業務	23.70 億ドル
中銀集団投資	香港	投資信託、資産管理	149.10 億ドル
中銀集団保険	香港	損害保険	10.98 億ドル
中銀人壽	香港	生命保険	169.76 億ドル
中銀航空租賃	香港	航空機リース	182.56 億ドル
中国銀行（香港）	香港・東南アジア	商業銀行業務	3785.77 億ドル
マカオ支店	マカオ	商業銀行業務	807.57 億ドル
シンガポール支店	シンガポール	商業銀行業務（QFB）	N/A
中国銀行（マレーシア）	マレーシア	商業銀行業務	33.17 億ドル
中国銀行（ロンドン）	イギリス	商業銀行業務	16.31 億ポンド

出所：中国銀行及び各子会社2018年の『年次報告』より筆者作成。

注1：業務内容は実際に取得した免許に準ずる（以下同様）。

注2：QFBはQualifying Full Bank（認定フルバンク免許）の省略である。

以上、中国銀行の国際展開過程を概観すると、同行は50以上の国・地域に進出し、香港を中心地としてグローバルに支店網を構築し、巨額の海外資産を有している多国籍銀行である。収益性と海外事業預貸率を見ると、同行において、まだ多国籍ホールセール業を中心としていることが考えられる。しかし、中国銀行における海外業務の多角化と現地化の事例を見ると、同行は海外事業の中心地香港以外に、東南アジアのシンガポールとマレーシアでも多国籍リテール銀行業を展開していることがわかる。

2. 中国工商銀行：クロスボーダーM&Aによる多国籍リテール展開

中国工商銀行（Industrial and Commercial Bank of China, ICBC）は、1984年に中国人民銀行の商業銀行業務を引き継ぐかたちで設立された。そのため、工商銀行は中国商業銀行の中でも最大の支店網（16,820支店）を擁し、国内外で438万の法人顧客と3.93億の個人顧客に総合的な金融サービスを提供している²²⁵。同行は株式会社化再編を成功させた後、頻繁なクロスボーダーM&Aを通じて積極的に国際化を進め、その海外支店数と海外資産規模は中国銀行に迫っている。2018年末までに、中国工商銀行は、47の国・地域に426の海外拠点を設立し、145の国・地域にある1,502の銀行とコルレス関係を結んだ。18年末時点で中国工商銀行の海外資産は3,843.04億ドルに達しており、これは対前年比で257.07億ドルの増加、率にして7.2%の成長であった²²⁶。

表4-4は、中国工商銀行の海外資産と海外税引き前利益を表している。同行の海外資産は2007年に2,519.58億元であったが、2018年には3.6兆元を超え、12年間で14.7倍の成長をみた。総資産に占める海外資産の割合も年々増加し、2015年以降は10%を超え、2018年には13.34%に達した。また、海外利益は2007-18年の12年間で30.4億元から332.39億元まで増加し、年間22.12%の高い成長率を誇っているが、総利益に占める比率はほぼ10%以下に留まっている。

²²⁵ 中国工商銀行『2018年年次報告』よりまとめた。

²²⁶ 同上。

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

表 4-4 中国工商銀行の海外資産と海外利益の推移（2007-2018年）

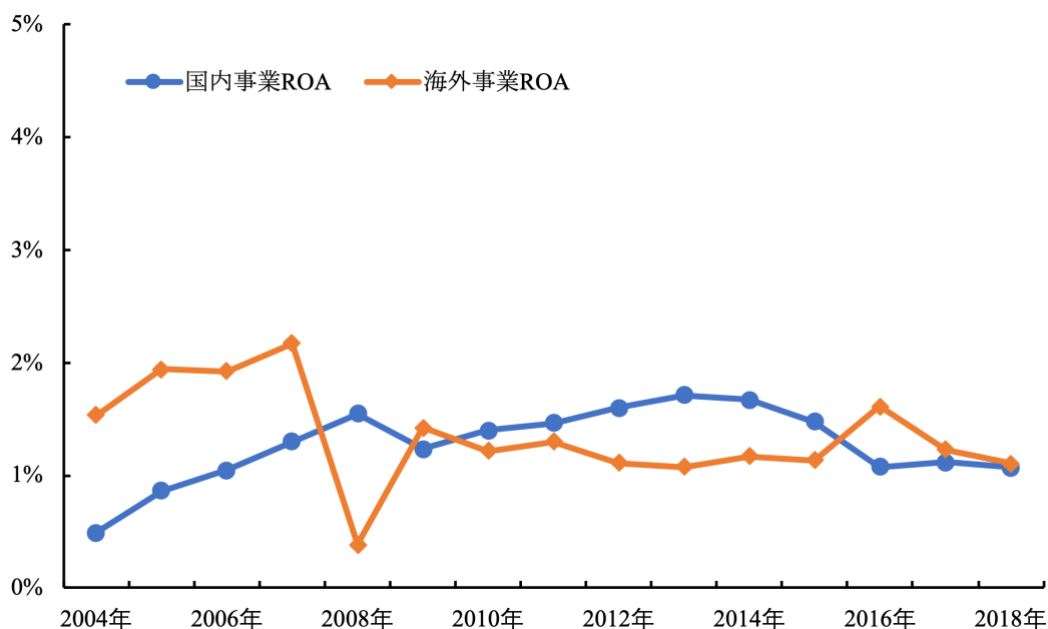
単位：百万元

年度	総資産	総利益	海外資産		海外利益	
			金額	シェア	金額	シェア
2007	8,684,288	115,114	251,958	2.90%	3,040	2.64%
2008	9,757,654	145,301	302,138	3.10%	4,564	3.14%
2009	11,785,053	167,248	385,725	3.27%	6,867	4.11%
2010	13,458,622	215,426	588,788	4.37%	8,839	4.10%
2011	15,476,868	272,311	926,709	5.99%	10,231	3.76%
2012	17,542,217	308,687	1,234,420	7.04%	12,031	3.90%
2013	18,917,752	338,537	1,599,413	8.45%	16,646	4.92%
2014	20,609,953	361,612	1,919,486	9.31%	23,043	6.37%
2015	22,209,780	363,235	2,450,563	11.03%	27,214	7.49%
2016	24,137,265	363,279	3,129,868	12.97%	30,821	8.48%
2017	26,087,043	364,461	3,382,006	12.96%	40,273	11.05%
2018	27,699,540	372,413	3,695,699	13.34%	33,239	8.93%

出所：中国工商銀行『年次報告』各年版より筆者作成。

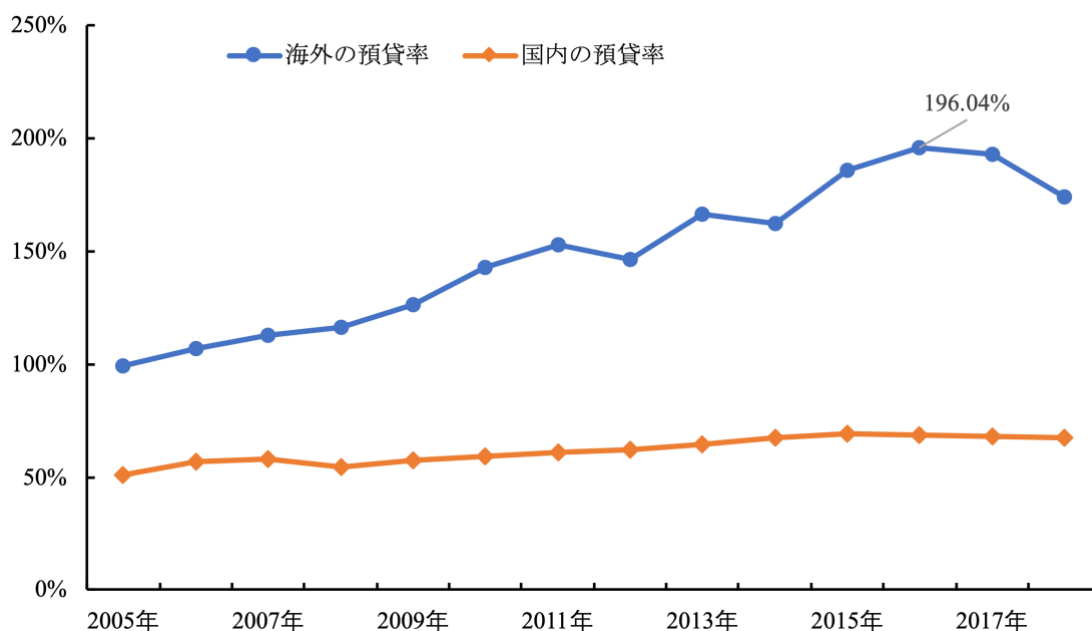
中国工商銀行の地域別の収益性を見ると、まず、世界金融危機にほとんど影響されなかったことが明らかである。しかし、国外事業の総資産収益率は2009年の1.78%のピークに低下し、2011年以降は1%前後で推移しており、国内事業の収益率に劣後している。

図 4-4 中国工商銀行の国内と国外事業の収益性（2005-2018年）



出所：中国工商銀行の『年次報告』各年度より筆者作成。

図4-5 中国工商銀行の預貸率推移（2005-2018年）



出所：中国工商銀行の各年度『年次報告』より筆者作成。

中国工商銀行の預貸率の推移を見ると、海外事業の預貸率は上昇しつつあり、2016年に196.04%のピークに達した（図4-5）。それに対して、国内事業の預貸率は60%台で安定している。こうした背景のもと、中国工商銀行は、2013年にロンドンオフショア金融市場で人民元建て債券を発行し、海外の人民元貸出業務に必要な資金を補充した。その後もドバイなどのオフショア市場で自社の債券を数次にわたり発行した。2018年現在、同行の海外預貸率は173.79%で、貸出総額は、預金総額の1309.64億ドルを大きく超え、2075.91億ドルとなっていた。

中国銀行とは異なり、中国工商銀行は、香港のみならず、世界の多数の地域で多角化経営と国際リテール業務を展開した（表4-5）。中国工商銀行が海外進出を拡大したのは1992年である。その時点で、同行は、海外にシンガポール支店しか有していなかった。1997年から2000年にかけて、アジア通貨危機と米国のICTバブル崩壊が発生し、アジア地域の経済は一時的な不況に陥ったが、中国工商銀行はこの時期に、主に支店新設という方法で支店網を構築した。その後、一定程度の海外拡張を遂げた工商銀行は、2006年末から海外進出の手段をM&Aに転換し、以降、海外資産の大幅な拡大を実現した。2007年、中国工商銀行は、南アフリカ・スタンダード銀行に約55億ドル出資し、株式の20%を所有した。両行が提携関係を結んで以降、中国工商銀行はアフリカで駐在員事務所を1ヶ所設置しただけで、営業拠点は設立しなかった。2012年になると、南アフリカ・スタンダード銀行はアルゼンチン・スタンダード銀行の株式の80%を中国工商銀行に譲渡した。こうして、中国工商銀行はラテンアメリカに進出することができた。2020年現在、工商

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

銀行（アルゼンチン）は、アルゼンチン国内で資産規模第8位の銀行となっている。また2015年、中国工商銀行は、南アフリカ・スタンダード銀行がロンドンで展開するコモディティ（商品）取引事業を買収し、本格的にロンドン・シティに進出した。2020年末時点で、工銀スタンダード銀行（UK）は、イギリスで第25位の資産規模を有している。また、工商銀行（タイ国）は、現地で第14位の総資産と19の支店を有し、多国籍リテール業務を営んでいる²²⁷。

表 4-5 中国工商銀行国外事業の地域別の構造（2018年）

	資産額（百万ドル）		税引き利益（百万ドル）		拠点数	
香港・マカオ	182,777	43.68%	2,017	49.02%	104	24.41%
他のアジア地域	98,766	23.61%	1,025	24.91%	91	21.36%
ヨーロッパ	76,127	18.19%	134	3.26%	81	19.01%
アメリカ大陸	56,948	13.61%	553	13.44%	149	34.98%
アフリカ	3,786	0.90%	386	9.38%	1	0.23%
合計	384,304	91.85%	4,115	100.00%	426	100.00%

出所：中国工商銀行の『2018年次報告』より筆者作成。

注1：拠点数にノンバンク子会社と駐在員事務所が含まれている。

注2：資産の合計額は調整勘定を除いた結果である。

中国工商銀行はクロスボーダーM&Aの手段を通じて、進出先現地の銀行・ノンバンク金融機関を傘下に収めることにより、短期間に8カ国・地域のリテール銀行業務の免許を手に入れた（表4-6）。以上に挙げた工商銀行（アルゼンチン）と工商銀行（タイ国）の他は、中国工商銀行の現地銀行子会社はまだ規模が小さく、主に企業向きの業務を提供しており、個人の顧客はほぼ華人・華僑に限られている。

表 4-6 中国工商銀行の多角化と国際リテール業務（2018年末）

子会社	地域	業務内容	資産総額
工銀国際控股	香港	投資銀行業務	81.75億ドル
工銀スタンダード銀行	イギリス	貴金属、商品先物取引	245.75億ドル
工銀金融サービス	アメリカ	欧米市場の証券決済、ブローカー	271.42億ドル
工商銀行（アジア）	香港	商業銀行業務	1142.58億ドル
工商銀行（マカオ）	マカオ	商業銀行業務	373.16億ドル
工商銀行（タイ国）	タイ国	商業銀行業務、リース	89.99億ドル
シンガポール支店	シンガポール	商業銀行業務（QFB）	N/A
工商銀行（インドネシア）	インドネシア	商業銀行業務	37.14億ドル
工商銀行（トルコ）	トルコ	商業銀行業務	30.11億ドル
工商銀行（アメリカ）	アメリカ	商業銀行業務	28.93億ドル
工商銀行（カナダ）	カナダ	商業銀行業務	14.45億ドル
工商銀行（アルゼンチン）	アルゼンチン	商業銀行業務	47.85億ドル
工商銀行（ロンドン）	イギリス	商業銀行業務	4.23億ドル

出所：中国工商銀行及び各子会社2018年次報告より筆者作成。

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

同行の海外事業の ROA や預貸率を見るなら、現地での業務は「多国籍ホールセール銀行業」を中心としていることがうかがえる。また、中国工商銀行は、香港・マカオ以外に、東南アジア諸国、アメリカ大陸、トルコ及びイギリスにおいて、「多国籍リテール銀行業」を展開している。多くの現地子会社の資産規模はなお限られているが、タイとアルゼンチンでは、既に現地の主要な銀行となっている。

3. 中国建設銀行：多国籍ホールセールから多国籍リテール展開へ

中国建設銀行（China Construction Bank, CCB）は、1954年に設立され、社会インフラに対する長期的な融資に特化した専門銀行であった。1993年金融改革をきっかけに、同行は国外銀行市場に参入し始めたが、海外ネットワークの構築については他の商業銀行の後塵を拝していた。しかし2005年に株式上場を果たして以降、中国建設銀行は、中国工商銀行と同じくクロスボーダーM&Aを国外進出の主要な手段として採用し、国際化を加速させた。2014年、同行は、ブラジル Banco Industrial e Comercial S.A.銀行（以下 Bic Banco）の買収に成功し、海外拠点数を倍増させた。2018年に、同行は29カ国・地域で225の海外拠点と、2,455.82億ドルの海外資産を有し、年間14.88億ドルの海外利益を計上した。

中国建設銀行の海外資産額は、2007年の1,039億元から、2018年の1.69兆元へと、12年間で約15倍の成長を見た。総資産に占める海外資産の割合も、年々増大している。しかし、海外拠点の利益が、総利益に占める割合は5%以下に留まっている（表4-7）。

表4-7 中国建設銀行の海外資産と海外利益の推移（2007-2018年）

単位：百萬元

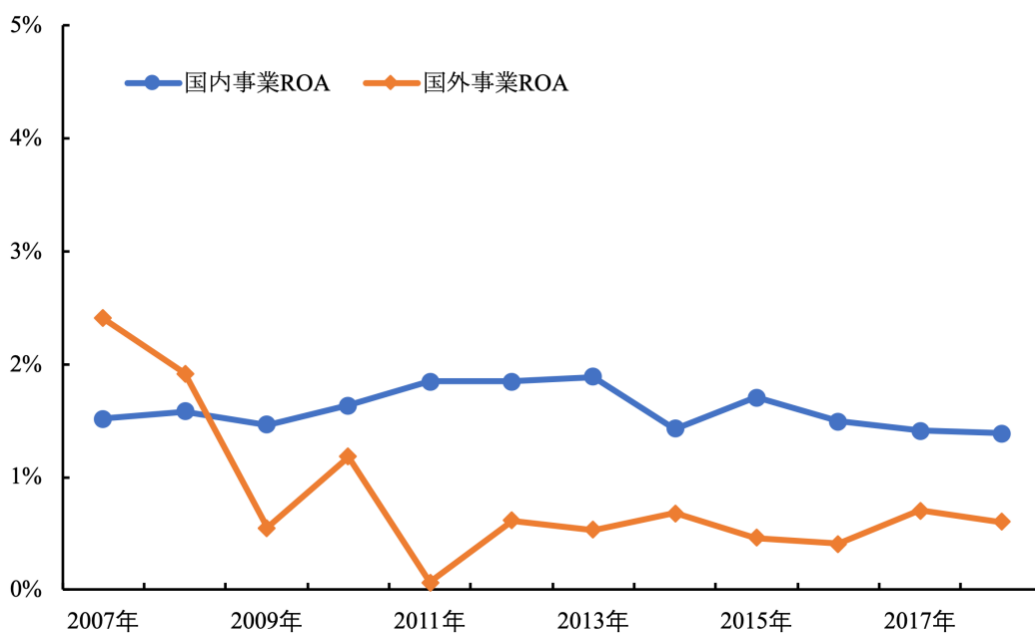
年度	総資産	総利益	海外資産		海外利益	
			金額	シェア	金額	シェア
2007	6,598,177	100,816	103,911	1.57%	2,499	2.48%
2008	7,555,452	119,741	121,593	1.61%	2,333	1.95%
2009	9,623,355	138,725	234,460	2.44%	1,283	0.92%
2010	10,801,317	175,156	272,829	2.53%	3,213	1.83%
2011	12,281,834	219,107	443,188	3.61%	304	0.14%
2012	13,972,828	251,439	518,579	3.71%	3,176	1.26%
2013	15,363,210	279,806	731,878	4.76%	3,895	1.39%
2014	21,452,861	299,086	935,564	4.36%	6,341	2.12%
2015	18,349,489	298,497	1,149,541	6.26%	5,310	1.78%
2016	20,963,705	295,210	1,666,409	7.95%	6,771	2.29%
2017	22,124,383	299,787	1,726,043	7.80%	12,177	4.06%
2018	23,222,693	308,160	1,694,519	7.30%	10,266	3.33%

出所：中国建設銀行の各年度『年次報告』より筆者作成。

総資産利益率を見ると、中国建設銀行の国外事業の収益性は世界金融危機の期間中に下落し、その後は0.5%前後で推移している。

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

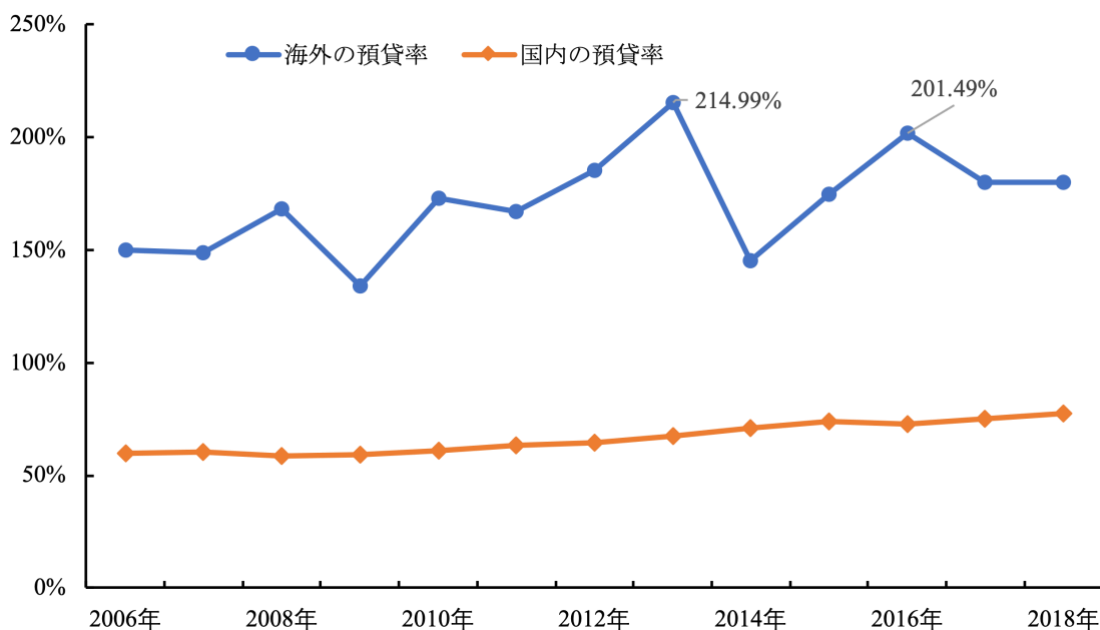
図4-6 中国建設銀行の国内と国外事業の収益性（2007-2018年）



出所：中国建設銀行の各年度『年次報告』より筆者作成。

図4-7は中国建設銀行の預貸率を表している。国内事業の預貸率は中国人民銀行の管理下で60%-70%まで安定しているが、海外事業の預貸率は高い水準で上下動している。2018年時点の同行の海外での貸出総額1,295.35億ドルに対して、預金額は719.62億ドルで、預貸率は180%であった。

図4-7 中国建設銀行の預貸率推移（2006-2018年）



出所：中国建設銀行の各年度『年次報告』より筆者作成。

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

国外事業の収益性と預貸率から見ると、中国建設銀行は、国外で「多国籍ホールセール銀行業」を中心に営んでいるものと考えられる。国外事業の多角化と現地化について見た場合、中国建設銀行は、2014年にブラジルのBic Bancoと2106年にインドネシアのPT Bank Windu Kentjana International Tbk (Bank Windu)を買収したことにより、現地でユニバーサル銀行の免許を取得したが、両行の事業規模は小さく、現地における主要な銀行とは言えない。

表 4-8 中国建設銀行の多角化と国際リテール業務 (2018 年末)

子会社	地域	業務内容	資産総額
建銀国際控股	香港	投資銀行業務	121.86 億ドル
建設銀行 (アジア)	香港、マカオ	商業銀行業務	572.58 億ドル
建設銀行 (ブラジル)	ブラジル	商業銀行業務、リース (子会社)	48.01 億ドル
建設銀行 (インドネシア)	インドネシア	商業銀行業務	1.77 億ドル

出所：中国建設銀行及び各子会社『2018 年年次報告』より筆者作成。

4. 中国農業銀行：国際金融センターへの限定的な国際展開

中国農業銀行 (Agricultural Bank of China, ABC) は、1951年に設立され、農業・農村に対する融資に特化した専門銀行であった。1993年の金融改革で、同行は商業銀行に再編されたが、中国の農村部に広範な経営基盤を有し、他行より株式会社化が遅れた。中国農業銀行は2018年時点で、15カ国・地域で13の支店と4つの駐在員事務所を設置している (表 4-9)。また、香港では「農銀国際控股」という子会社を通じて投資銀行業務を営んでいる。

表 4-9 中国農業銀行の国外拠点 (2018 年末時点)

支店	香港、シンガポール、ソウル、ニューヨーク、東京、フランクフルト、シドニー、ドバイ、ドバイ国際金融センター、ロンドン、ルクセンブルク、ハノイ、マカオ
駐在員事務所	バンクーバー、ハノイ、台北、サンパウロ

出所：中国農業銀行の『2018 年年次報告』より筆者作成。

2018年時点で、中国農業銀行の総資産は3.28兆ドルで、世界第3位であったが、海外資産額は1467億ドル、年間利益は8.81億ドルに過ぎなかった。また、表 4-9 が示すように、中国農業銀行はまだ国際金融センターで支店を新設する段階に留まっている。

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

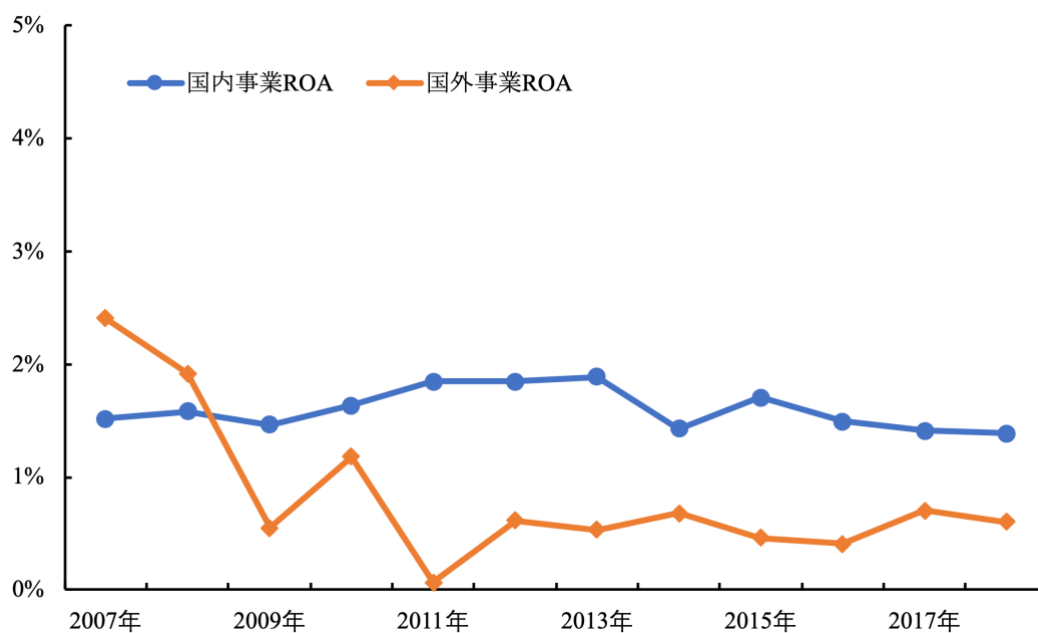
表 4-10 中国農業銀行の海外資産と海外利益の推移（2007-2018年）

単位：百萬元

年度	総資産	総利益	海外資産		海外利益	
			金額	シェア	金額	シェア
2007	5,305,506	78,257	42,056	0.79%	792	1.01%
2008	7,014,351	52,349	40,902	0.58%	92	0.18%
2009	8,862,929	73,928	54,413	0.61%	600	0.81%
2010	10,337,406	120,734	97,257	0.94%	1191	0.99%
2011	11,677,577	158,201	154,898	1.33%	1107	0.70%
2012	13,244,342	187,927	282,469	2.13%	2807	1.49%
2013	14,562,102	214,174	411,586	2.83%	2978	1.39%
2014	15,974,152	232,257	590,362	3.70%	4160	1.79%
2015	17,791,353	230,857	782,258	4.40%	5425	2.35%
2016	19,570,061	226,624	807,402	4.13%	2213	0.98%
2017	21,053,382	239,748	926,250	4.40%	5383	2.25%
2018	22,496,178	250,216	1,005,244	4.47%	6036	2.41%

出所：中国農業銀行の各年度『年次報告』より筆者作成。

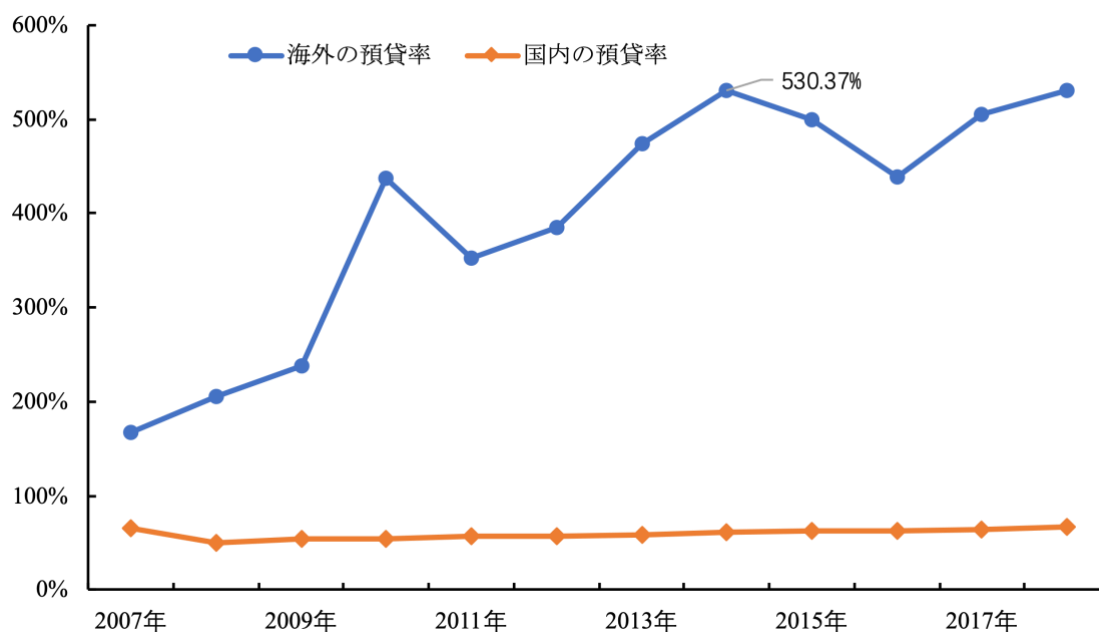
図 4-8 中国農業銀行の国内と国外事業の収益性（2007-2018年）



出所：中国農業銀行の各年度『年次報告』より筆者作成。

図 4-8 を見ると、2009 年以降、中国農業銀行の国外事業の総資産利益率は比較的高い水準を保ち続けている。また、2018 年の海外預金は 107.22 億ドル、海外貸出残高は 568.48 億ドルで、預貸率も比較的高い。このことから、中国農業銀行は国際展開の初期段階にあり、現時点では「多国籍サービス銀行業」を中心に展開しているものと考えられる。

図 4-9 中国農業銀行の預貸率推移（2007-2018 年）



出所：中国農業銀行の各年度『年次報告』より筆者作成。

5. 交通銀行：外資提携とホールセール中心の国際展開

交通銀行（Bank of Communications, BCM）は、第 1-2 章で述べたように、1958 年に「大一統」というモノバンク制度の全面的施行により廃止され、約 30 年後の 1987 年に、中国最初の株式制銀行として再建された。長期にわたり廃止されていた交通銀行の海外展開は、遅れてのスタートとなったが、2005 年に HSBC ホールディングスと資本提携を行い、国際展開を加速させた。2018 年時点で、交通銀行は 16 の国・地域で 22 の海外拠点と 1371.23 億ドルの海外資産を有し、年間海外利益は 10 億ドルを超えている。

表 4-11 交通銀行の海外拠点（2018 年末時点）

支店	香港、シンガポール、ソウル、ニューヨーク、東京、フランクフルト、シドニー、メルボルン、サンフランシスコ、ロンドン、マカオ、ルクセンブルク、ホーチミン市、台北市
銀行子会社	交通銀行（香港）、交通銀行（英国）、交通銀行（ルクセンブルク）、交通銀行（ブラジル）
駐在員事務所	トロント

出所：交通銀行『2018 年年次報告』より筆者作成。

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

本論文の第2章で述べた通り、交通銀行は中国国内では廃止されたが、香港支店は中国銀行の管理下で営業を続けた。1998年、交通銀行香港支店は交通銀行本店に返還され、2018年に交通銀行（香港）の現地法人へと再編された。交通銀行（香港）は香港で百年以上の歴史を持ち、2018年末に265.49億ドルの総資産を有している。2018年11月、香港で110周年を迎えた交通銀行（香港）は「パンダ債」の発行に成功している。

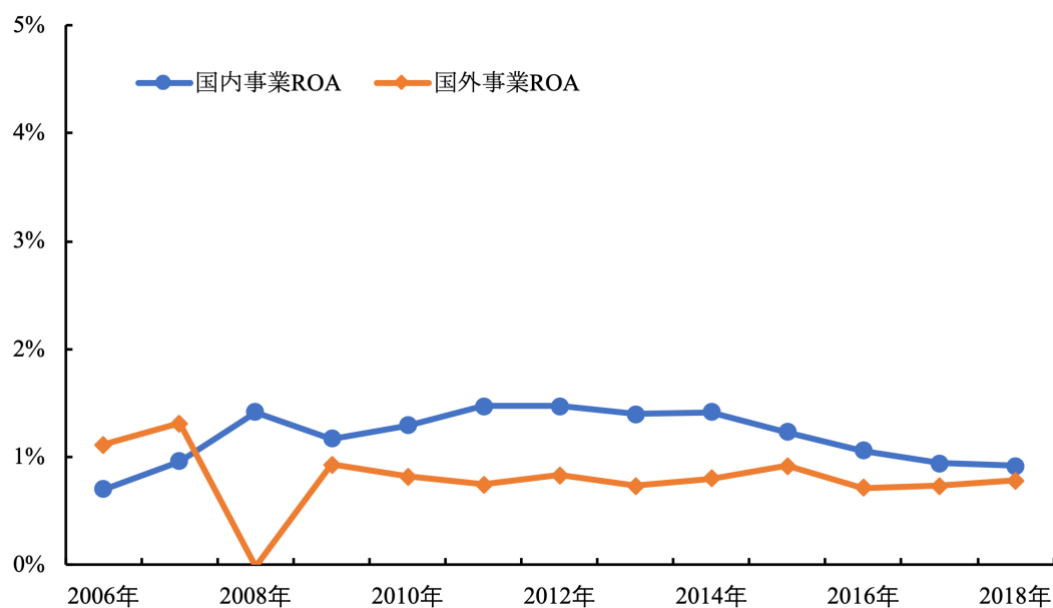
表4-12 交通銀行の海外資産と海外利益の推移（2007-2018年）

単位：百萬元

年度	総資産	総利益	海外資産		海外利益	
			金額	シェア	金額	シェア
2007	1,719,483	12,540	114,365	6.65%	1273	10.15%
2008	2,103,626	20,641	131,205	6.24%	1719	8.33%
2009	2,678,255	35,818	149,205	5.57%	-24	-0.07%
2010	3,309,137	38,240	202,529	6.12%	1887	4.93%
2011	3,951,593	49,954	242,894	6.15%	1997	4.00%
2012	4,611,177	65,451	334,818	7.26%	2502	3.82%
2013	5,273,379	75,211	386,009	7.32%	3226	4.29%
2014	5,960,937	79,909	525,636	8.82%	3846	4.81%
2015	6,268,299	84,927	645,068	10.29%	5182	6.10%
2016	7,155,362	86,012	659,606	9.22%	6049	7.03%
2017	8,403,166	86,110	849,999	10.12%	6085	7.07%
2018	9,038,254	83,265	939,297	10.39%	6909	8.30%

出所：交通銀行の各年度『年次報告』より筆者作成。

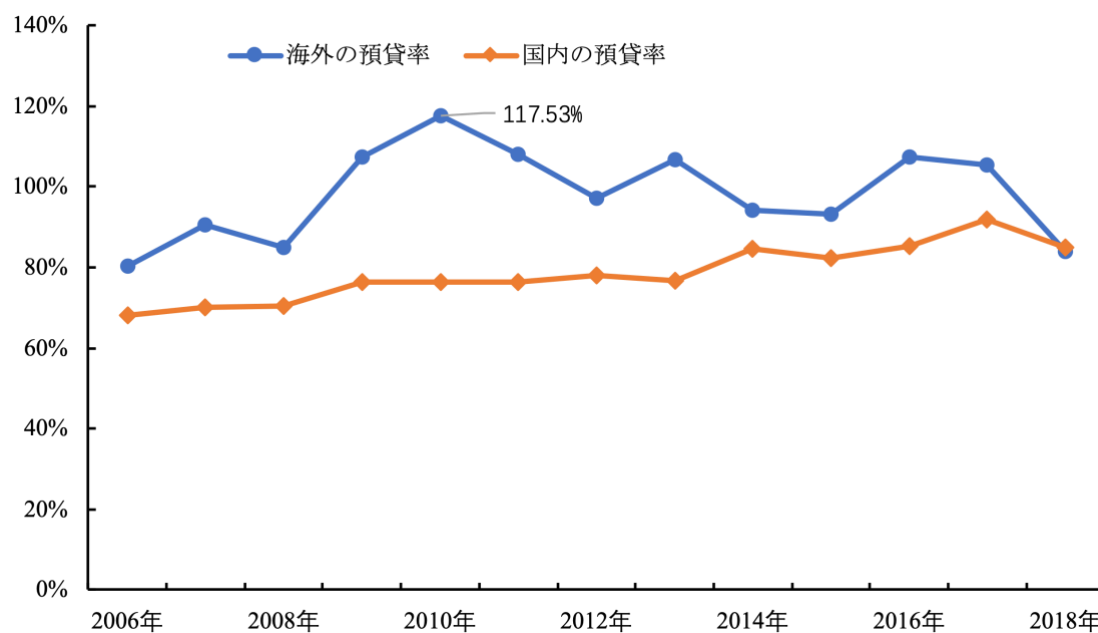
図4-10 交通銀行の国内と国外事業の収益性（2006-2018年）



出所：交通銀行の各年度『年次報告』より筆者作成。

図4-10を見ると、2008年、交通銀行の海外事業はリーマン・ショックにより赤字を計上したが、翌年には回復し、以降は1%弱の水準で推移している。2018年時点で、交通銀行は、海外での預金残高が619.61億ドル、貸出残高が519.24億ドルを計上した。海外事業の預金・貸出残高はどちらも、大型商業銀行の中で最も少ないが、預貸率は100%前後で推移し、国内預貸率に収斂していることがわかる。

図4-11 交通銀行の預貸率推移（2006-2018年）



出所：交通銀行の各年度『年次報告』より筆者作成。

2016年、交通銀行はブラジルBBM銀行の買収に成功し、香港以外の地域でユニバーサル免許を取得したが、同行の総資産は約4.5億ドルに過ぎなかった²²⁸。また、交通銀行は上場した際、HSBCホールディングスの出資を受け、提携関係を結んだ。こうした背景のもと、HSBCホールディングスとの提携を通じてヨーロッパの銀行市場に進出し、多数のシンジケートローンの組成にも参加し、その取引総額は累計で200億ドルを超えた。

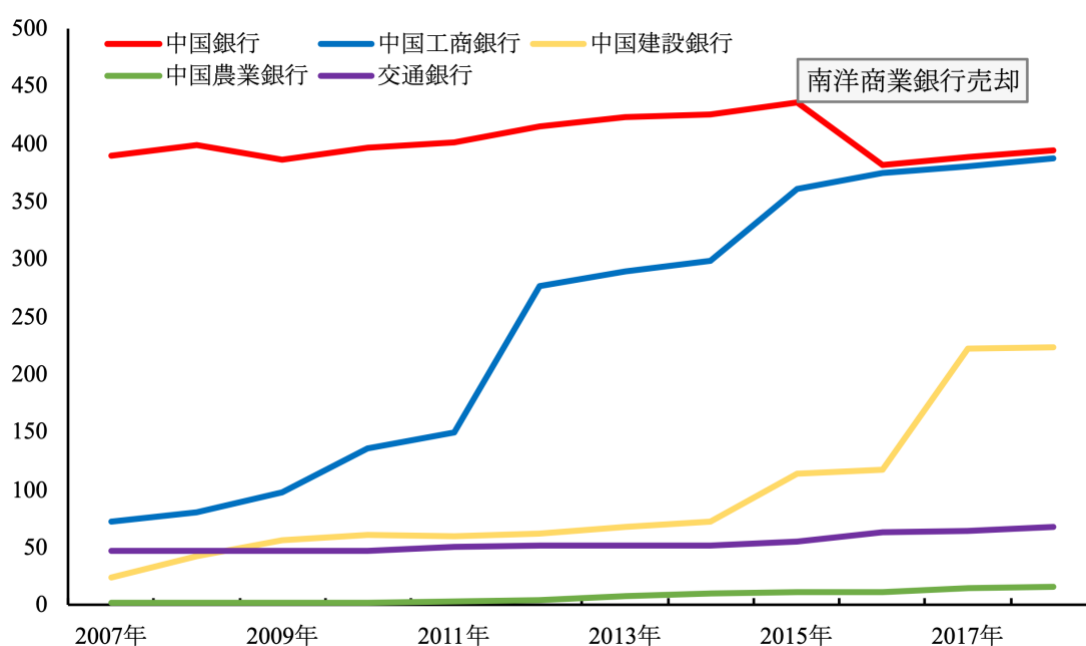
以上より、交通銀行はすでに主要な金融センターに海外拠点を設置し、香港とヨーロッパの資本市場で「多国籍ホールセール銀行業」を展開していることがわかる。しかし、海外資産規模はなお小さく、拠点数も少ない。交通銀行は中国農業銀行よりは国際展開が進んでいるものの、なお多国籍化の初期段階にあると考えられる。

²²⁸ 2018年9月時点。

第3節 国際化発展段階を考慮した立地優位性の検証

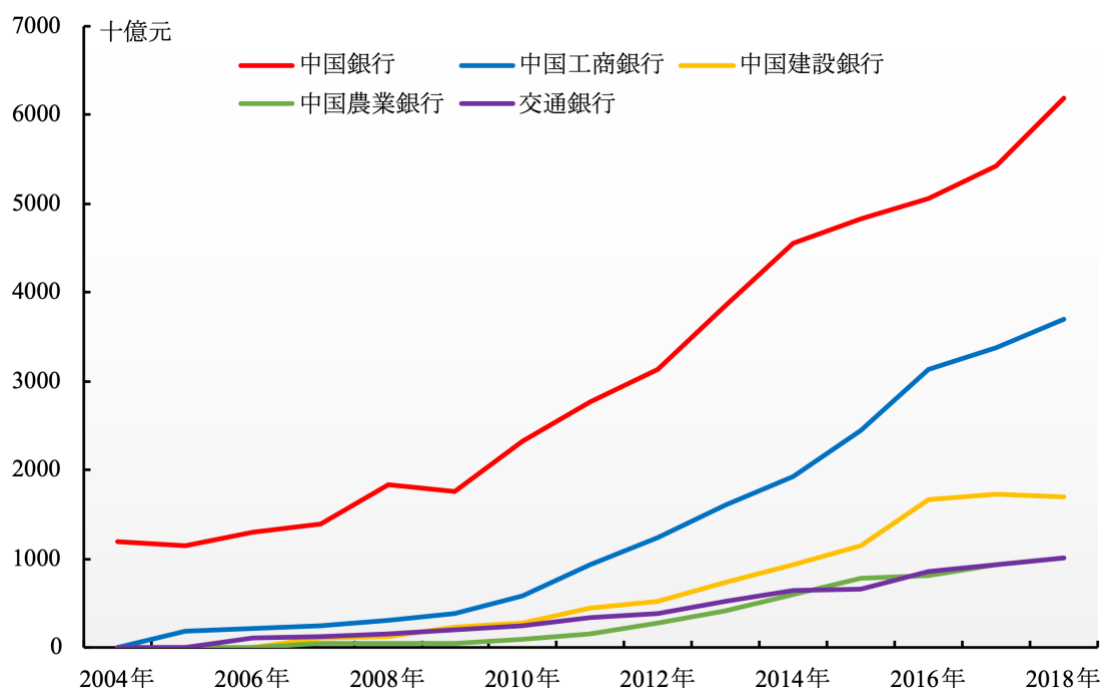
前節では中国の大型商業銀行5行の国際展開について概観し、中国銀行、中国工商銀行及び中国建設銀行の3行が、「多国籍ホールセール銀行業」を軸に国際展開しているばかりか、幾つかの国・地域では現地化を進めることで「多国籍リテール銀行業」をも展開していることを明らかにした。一方、中国農業銀行と交通銀行の2行は、海外拠点数が少なく、海外資産も相対的に少ないため、国際展開の初期段階にあることも明らかにした（図4-11及び図4-12参照）。

図4-12 中国大型商業銀行の海外拠点数の推移



出所：各銀行の年次報告及びホームページより筆者作成。
注：海外支店、銀行子会社及びノンバンク子会社の合計。

図4-13 中国大型商業銀行の海外資産総額の推移



出所：各銀行の年次報告及びホームページより筆者作成。

本節では中国の主要な商業銀行を、国際化・多国籍化の観点から、先行グループと後発グループとに分け、立地優位性の観点から両グループの多国籍化要因について検証を行うこととしたい。

1. 立地優位性におけるパネルデータ分析

研究対象

上述の通り、国際化・多国籍化の発展段階により、中国の大型商業銀行は、先行グループ3行と後発グループ2行に分けることができる。しかし、実証分析を行う際には、後発グループにおいてデータ数の不足が生じるものと考えられる。そのため、ここでは、株式制銀行のうち、香港以外の国・地域にも進出した招商銀行と中信銀行を、後発グループに加えることとする。招商銀行（China Merchants Bank, CMB）は、招商局集団のグループ企業の一つとして1987年に設立され、資産規模が中国で第6位の銀行である。同行は、2018年時点で5カ国・地域に6つの直轄支店と1つの銀行子会社を有し、国外拠点数は46にのぼる。中信銀行（China CITIC Bank, CITIC）も同じく1987年に設立され、中信集団のグループ企業の一つである。2018年末時点で、中信銀行は、4カ国・地域に42の国外拠点を有している。

推計式

本節は、中国の大型商業銀行の国外拠点数の決定要因を分析するためにパネルデータ分析を行う。2007–2017年の期間を対象に、各グループに属する銀行の国外拠点数を以下の回帰モデルによって推計し、これまでに議論された立地優位性と Follower 仮説の妥当性について検証する。

$$\begin{aligned} \text{Branches}_{it} = & v_i + \alpha_1 \text{FDI}_{it} + \alpha_2 \text{Trade}_{it} + \alpha_3 \text{GDP}_{it} + \alpha_4 \text{Freedom}_{it} + \alpha_5 \text{NIM}_{it} \\ & + \alpha_6 \text{Competition}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (i = 1, 2, \dots, 17 \text{ or } 53, t = 1, 2, \dots, 11) \quad (1)$$

ここで、 v_i は当該グループが拠点進出している国 i の固定効果を示している。ここでは第3章と同じ説明変数を採用したため、その説明は省略し、以下では推計結果を示し、その解釈を行っていきたい。また、推計の際、ケイマン諸島、ブルネイ、台湾は、データ不足のため進出先から除外した。その結果、先行グループ3行の場合は53カ国・地域、後発グループ4行の場合は17カ国・地域となっている。推計時間は2007–2017年の11年間である。

推計結果とその解釈

先行グループ3行の推計モデルの選択

推計を行う前に、毎回適切な推計モデルを選択する必要がある。一般的には、国別データを扱う場合には、当該国の固定効果は存在すると考えられ、固定効果モデルの頑健性が高いと考えられるが、実際に検定する必要がある。第3章では53の進出先に固定効果を確認できた。次に、LM検定を用いてプーリング推定モデルとランダム効果モデルの妥当性を判断する。検定の結果、ランダム効果モデルが正当化された。さらに、ランダム効果モデルと固定効果モデルの選択に関する Hausman 検定を用いて検定した結果、自由度6の χ^2 統計量は30.32、p値は0.000であり、最終的に固定効果モデルが選択された。

後発グループ4行の推計モデルの選択

まず、LSDV法を用いて、国・地域のダミー変数を入れる形で後発4行の進出先における固定効果を検証する。検定の結果、多数の進出先において固定効果が存在しているので、固定効果モデルを正当化した。次に、LM検定の結果、ランダム効果モデルが正当化された。さらに、ランダム効果モデルと固定効果モデルの選択に関する Hausman 検定を用い

て検定した結果、自由度6の χ^2 統計量は16.53、p値は0.0122であり、5%の水準で帰無仮説が棄却され、最終的に固定効果モデルが選択された。

推計結果とその解釈

推計結果は表4-13に示すとおりである。先行グループ3行と後発グループ4行の結果を比較分析し、第3章で得られた大型商業銀行5行の推計結果を参照しながら見ていくことにする。まず、これら3つのグループにおいて、FDIがすべて有意であり、中国の商業銀行にとって、自国企業のFDIが国外進出する際の重要な基底的原因となっていることが、ここでも検証できた。しかしながら、後発4行の推計結果では、FDIの優位性がそれほど高くないことにも注目する必要がある。次に、いずれのグループでも有意な結果を得られなかったが、進出先銀行市場の支店密度は、後発4行の推計で負の係数を示している。国際展開の初期段階の銀行は厳しい競争を回避していることがうかがえる。

表4-13 立地優位性におけるパネルデータ分析（グループ分け）

従属変数	銀行の海外拠点数		
	先行グループ	後発グループ	大型商業銀行全体
中国企業のFDIストック	0.271*** (0.0497)	0.179* (0.0847)	0.282*** (0.0509)
両国間の貿易成長率	-0.153* (0.0835)	-0.0317 (0.234)	-0.148 (0.0873)
進出先のGDP総額	0.343 (0.292)	0.309 (0.250)	0.325 (0.281)
進出先の純利ザヤ	0.0545 (0.0581)	0.0872 (0.0685)	0.0671 (0.0669)
進出先の経済自由度	-0.0357 (0.0353)	-0.0103 (0.0192)	-0.0339 (0.0346)
進出先銀行市場の支店密度	0.0374 (0.234)	-1.217 (1.023)	0.0298 (0.240)
定数項	-2.841 (2.603)	-0.365 (2.925)	-2.797 (2.574)
観察数	583	187	587
Adj. R^2	0.321	0.434	0.332
推計モデル		固定効果モデル	

注1：***、**、*は1%、5%、10%水準で有意であることを示す。

注2：括弧内の数値はクラスターロバスト標準誤差を示す。

2. 立地優位性におけるクロスセクション分析

ここでは、第3章で検証した「華僑の影響」という国外進出要因が、異なる発展段階にある銀行群にとって、それぞれどの程度重要であるかを検証するため、先行グループと後発グループに分けて、以下に示すクロスセクション回帰分析を行う。

推定式の決定

$$\begin{aligned}
 Branches_i = & \beta_0 + \beta_1 FDI_i + \beta_2 Trade_i + \beta_3 GDP_i + \beta_4 Freedom_i + \beta_5 NIM_i \\
 & + \beta_6 Competition_i + \beta_7 Distance_i + \beta_8 GFC_i + \beta_9 OV_CHN_i + \mu_i
 \end{aligned}
 \tag{2}$$

以上の推計式を用いて、2007年から17年の期間、5年間隔でクロスセクション回帰分析を行う。

推計結果とその解釈

ここでも第3章と同じ変数を採用したので説明は省略し、以下では推計結果の解釈を行っていきたい。

重回帰分析を行う際に、独立変数の間に多重共線性がある場合、回帰係数を正しく計算できなくなる。本論文ではVIF統計量で多重共線性を検証する。表4-14が両グループにおける各年度のVIF統計量を示している。すべての変数のVIF統計量は10を超えてないので、推計可能であると考えられる。

表4-14 クロスセクション分析のVIF統計量（グループ分け）

独立変数	先行グループ			後発グループ		
	VIF2007	VIF2012	VIF2017	VIF2007	VIF2012	VIF2017
中国企業のFDIストック	2.02	2.17	2.40	3.14	2.32	2.92
両国間の貿易成長率	1.21	1.25	1.34	3.07	2.81	2.63
進出先のGDP総額	1.64	1.49	1.43	1.50	1.46	1.77
進出先の純利ザヤ	1.87	1.93	1.84	4.24	2.08	2.95
進出先の経済自由度	2.38	1.99	1.64	3.52	3.50	3.78
進出先銀行市場の支店密度	2.50	2.22	1.77	1.64	2.98	1.36
進出先と中国の地理的距離	1.27	1.34	1.46	3.52	2.24	2.53
世界金融センター	1.52	1.99	2.25	3.23	3.46	4.15
華僑の居住地	1.72	1.73	1.70	1.81	1.92	2.33
平均 VIF	1.79	1.79	1.81	2.85	2.53	2.71

推計結果は表4-15に示す通りである。まず、進出先の中国企業のFDIストックについては、引き続き有意な結果が得られた。その際、後発4行の場合、2007年のデータによる推計結果では、中国企業のFDIは有意ではなかった点にも注目したい。また、2012年と2017年のデータによる推計結果は有意に転じたが、有意性は5%水準となっている。以上より、中国の商業銀行において、①多国籍化の初期段階では中国企業のFDIは国外進出の決定要因とはなっていないものの、②多国籍化が進展すると、自国企業のFDIは国外進出の要因として重要性が高まっていくものと考えられる。

次に、華僑の居住地というダミー変数について見た場合、先行3行のグループでは有意であったが、後発グループでは有意ではなかった。先行3行にとって、2012年前後から華僑の影響が重要な進出要因となったことが考えられる。その理由について考えた場合、

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

19世紀末から20世紀半ばにわたって重要な役割を果たした華僑送金については、今日の中国経済において重要性が低下していることは明らかである。従って、銀行が「多国籍リテール銀行業」を展開する際に、現地の個人顧客として華人・華僑人口の存在が銀行の立地選択に影響する決定的な要因になったものと考えられる。この推測は、中国工商銀行と中国建設銀行が、東南アジアの中小銀行を買収した事例によっても裏付けることが可能である。

表4-15 華僑の影響を考慮した立地優位性の推計結果（グループ分け）

従属変数	銀行の海外拠点数					
	先行グループ			後発グループ		
	2007年	2012年	2017年	2007年	2012年	2017年
中国企業のFDIストック	0.290*** (0.0851)	0.376*** (0.101)	0.316** (0.115)	0.297 (0.200)	0.461** (0.188)	0.496** (0.193)
両国間の貿易成長率	-0.0489 (1.019)	0.0493 (0.570)	0.603 (0.757)	-2.306 (3.401)	-4.872 (3.106)	-0.780 (1.682)
進出先のGDP総額	-0.116 (0.0887)	0.0286 (0.121)	0.130 (0.110)	-0.0642 (0.0819)	0.159 (0.0999)	-0.0175 (0.0922)
進出先の純利ザヤ	-0.00781 (0.0369)	0.0530 (0.0691)	0.237** (0.104)	0.0672 (0.159)	0.0992 (0.136)	0.0159 (0.185)
進出先の経済自由度	0.0223* (0.0115)	0.000237 (0.0216)	0.0148 (0.0152)	0.0426* (0.0197)	0.0447 (0.0240)	0.0180 (0.0243)
進出先銀行市場の支店密度	0.249* (0.147)	0.429* (0.244)	0.529** (0.225)	0.0753 (0.194)	0.237 (0.282)	0.184 (0.242)
進出先と中国の地理的距離	-0.411** (0.156)	-0.296 (0.312)	-0.132 (0.251)	-0.451 (0.394)	-0.590 (0.341)	-0.228 (0.299)
世界金融センター	0.176 (0.278)	0.128 (0.396)	-0.256 (0.379)	-0.0348 (0.421)	-0.353 (0.456)	-0.170 (0.534)
華僑の居住地	0.492 (0.304)	0.794** (0.298)	0.871*** (0.318)	-0.221 (0.407)	-0.334 (0.502)	-0.236 (0.375)
定数項	2.036 (1.881)	-0.755 (2.276)	-4.519* (2.632)	-0.258 (3.359)	-4.185 (3.907)	-2.832 (2.801)
観察数	53	53	53	17	17	17
Adj. R ²	0.629	0.516	0.475	0.528	0.694	0.596

注1：***、**、*は1%、5%、10%水準で有意であることを示す。

注2：括弧内の数値はクラスターロバスト標準誤差を示す。

さらに、進出先の経済自由度については、両グループともに、2007年の推計で有意な結果が得られた。本稿第3章では、2007年は、中国の商業銀行が国際展開を加速し始めた年であることを指摘したが、その際、中国の商業銀行は経済自由度の高い進出先を優先していたことが、本節の実証分析で明らかとなった。

また、先行グループの推計結果を見ると、3つの時点でいずれも、進出先銀行市場の支店密度が、有意かつ正の係数となっている。一方、後発グループでは、この変数は有意ではない。以上より、先行3行は、進出先国・地域の現地銀行に対して、資本力と収益力での優位性を発揮していることがうかがえる。

最後に、先行グループの2017年のデータによる推計を行った結果、進出先銀行市場の収益性を表す純利ザヤが有意な結果となった。金融グローバル化に伴うホールセール業務の収益性低下を背景に、収益性の高い国・地域の現地市場に進出して「多国籍リテール銀行業」を展開することが、近年の多国籍銀行業の特徴となっているものと考えられる。以上の検証結果は、中国の商業銀行においても、先行3行は、進出先銀行市場の収益性の高さを重視して「多国籍リテール銀行業」に参入したことを示していると解釈することができる。

小括

本章では、銀行の国際化・多国籍化の段階的発展プロセスの視点から、中国の大型商業銀行5行の国際展開過程を分析し、各行の国際化・多国籍化の段階について明らかにした。それを踏まえ、中国の商業銀行を、国際化・多国籍化段階における先行グループと後発グループとに区分し、立地優位性の観点から、それぞれのグループの国外進出要因を検証した。

具体的には、まず海外事業における収益性の推移、預金と貸出残高の変化について分析を行い、各銀行の業務パターンを明らかにした。その上で、国外進出事例を具体的に概観しつつ、銀行の多国籍化段階について独自の判断を行った。その結果、中国銀行、中国工商銀行及び中国建設銀行は、「多国籍ホールセール銀行業」を中心としつつ、さらに「多国籍リテール銀行業」にも参入したことを明らかにした。これらの銀行の国外進出事例を見ると、近年の中国銀行と中国工商銀行は現地化を進め、幾つかの進出先国で主要な金融機関となり、欧米の大手銀行と同様に多国籍化の最終段階に到達したものと考えられる。

続いて、以上の3行を先行グループとし、多国籍化の初期段階にある中国農業銀行、交通銀行、招商銀行及び中信銀行を後発グループとして区分し、立地優位性の観点からそれぞれのグループの国外進出要因をクロスセクションデータ分析で検証した。その結果、先行グループ3行は、①中国企業のFDIをフォローすることに加え、進出先の銀行市場における高い収益性を追求するようになったこと、②2012年前後から進出先を選ぶ際に華僑との繋がりを重要視し始めたことを明らかにした。他方で、後発グループ4行は、2007年に進出先の経済自由度を重視していたものの、2012年前後から中国企業のFDIに追随するようになったことも明らかにできた。

以上の検証結果は、銀行業の多国籍化が進む過程で、多国籍化の要因も段階的に変化していくことを示すものである。中国では、銀行の国際化・多国籍化に関する初期の先行研究は、銀行の多国籍化要因について、主に事例分析の手法を用いて「国の指示に従う」「グローバル銀行になる」「国際金融市場のノウハウを習う」など、本章の冒頭(図4-1)で

第4章 中国大型商業銀行の国際展開過程

示したような個別具体的な形で捉えることからスタートした。当時の中国の銀行の多くが、まだ自国企業の FDI にフォローする段階まで到達してなかったために、「中国商業銀行の国際化の要因の説明としては Follower 仮説の適応性が低い」という結論が出されたものと考えられる。一方、その後の実証研究では、複数の銀行を対象に比較的長期の期間を対象としたデータを総合的に検証した。その結果、長期にわたり最も重要な多国籍化要因(いわゆる Follower 説)しか捉えられなかったものと考えられる。これに対して、本章では国際化・多国籍化の発展段階論を明示的に導入したうえで、中国商業銀行を先行グループと後発グループに分けて検証したことで、上述の二群の先行研究が示した一見矛盾する結論について、整合的な解釈を与えることができたものとする。

結びに代えて

本論文では、近年の国際金融市場で急速な発展を遂げた中国の商業銀行に関して、その国際化の歴史、現状、要因という3つの側面を考察した上で、①その歴史的・文化的要素が今日の中国商業銀行の国際化に及ぼした影響、②近年中国の商業銀行が国際金融市場に急速に台頭してきた原因、③中国の大型商業銀行の国際化の要因について、順次に明らかにした。

まず、第1章では20世紀初頭から第2次世界大戦直後までの期間を対象に、中国銀行業の誕生と変遷を中国銀行の海外進出の歴史を中心に概観した。1912年、近現代の中国経済に重要な役割を果たした中国銀行が設立された。同行は今日でも海外資産と海外での利益双方の観点から国際化の水準が中国で最も高い銀行であり、本研究にとって最も重要な研究対象である。中国銀行は当初、中央銀行として設立されたが、1928年には中国の政権交代に伴い新たな「中央銀行」が設立され、同行は日本の横浜正金銀行をモデルとした外国為替専門銀行に再編された。19世紀後半から、日本の貿易金融の中核を担った横浜正金銀行は、日本の工業化と貿易拡大とともに急成長し、戦間期には世界三大為替銀行の1つとなった。しかし、中国では産業資本が弱小で、中国銀行の国際化を支え切れなかった。そのため、中国銀行等の近代的銀行は、華僑送金を求めて東南アジア等の華僑居住地に進出することになった。ここに21世紀になって再開された中国商業銀行の多国籍化において観察される中国独自の進出パターンの源流を見出すことができる。それは、戦後の先進国所在銀行が多国籍化する際のBank Follow Industryの原理とは異なっているものの、当時の華僑と中国国内の繋がりから見ると、特殊な形態での「顧客追随」型海外進出と言ってもよいであろう。

次に、第2章では、1950年代以降の中国銀行業の消滅と再開の経緯を追跡しながら、銀行の国際展開過程について概観した。その上で、現代中国の金融システムの変革が銀行業に与えた影響、香港における中国銀行の経営状況と役割について考察した。1949年、中国銀行と交通銀行が中華人民共和国政府の所有下に入ったことにより、25箇所の海外拠点のうち、11拠点は台湾に従うことになった。1950年代に入ると、中国はモノバンク制度を導入し、全ての市中銀行が相次いで廃止された。こうした背景のもと、中国系銀行の海外活動もますます衰退していった。一方、香港は中国と資本主義諸国間の架け橋として、中国経済に多大な役割を果たした。中国政府は香港所在の中国系銀行13行を中国銀行傘下に置き、まとめて「港澳中銀集団」あるいは「中銀集団」と総称した。1986年までの間、中銀集団は中国の貿易を支援し、外貨準備の管理も担った。1984年12月の中英連合声明の発表後、中銀集団は地元重視の経営戦略に転換し、HSBCグループに次ぐ香港第2位の銀行集団となった。このように中銀集団が設立された経緯と経営活動について解

明したことで、国内では国有計画経済の下で消滅した中国銀行業が、戦前に蓄積してきた国際銀行業の歴史的経験を維持できたことを明らかにした。第3節では、「改革開放」を始めとする四段階の「金融制度改革」を紹介した。1993年の「改革」により、国家専門銀行が大型商業銀行に再編され、国際バンキングと海外進出が可能となった。1998年以降は、不良債権処理と株式会社化を通じた再編が銀行の競争力を高めた。こうした改革を通じて、2000年代半からの中国商業銀行の急速な海外拡張の基盤が整備された。第4節では、1980年代から21世紀初頭までの時期を対象に、中国の銀行の初期の再国際化過程について考察した。その結果、進出先として、香港以外では、主要先進諸国の国際金融センターが選好されていたことが明らかになった。またこの時期は、国外進出の手段として、基本的にグリーンフィールド投資による支店新設が採用されていたことを明らかにした。

第1章、第2章では、中国商業銀行の国際化の歴史を明らかにしたが、第3章ではリーマン・ショック以降の国際化の現状と要因を考察・検証した。まず、2007年から中国銀行業のFDIストックが急増してきたこと、及び海外進出の主要な手段が支店新設からクロスボーダーM&Aに転換したことが確認できた。次に、中国の商業銀行が国際金融システム上の重要性を高めていることを明らかにした。その上で、銀行国際化の要因に関する代表的なFollower説と折衷理論に基づいて、2007年以降、中国の商業銀行の国際化要因を検証した。まず、立地優位性（ホスト国の要因から銀行の海外進出要因を見る）の観点から中国の商業銀行の国際化要因を探った。ここでは、2007年から2017年までの11年間、57のホスト国・地域の包括的パネルデータを用いて検証を行った。結果は、中国企業のFDIが中国商業銀行の海外ネットワークと強く関連していることが明らかであった。こうして中国の大型商業銀行の海外進出要因として、Follower説が適合的であることを検証できたが、これは近年の実証研究と同じ結論であった。また第1章の結論を踏まえながら、ホスト国が華僑の主たる居住地であるかどうかを説明変数に加え、重回帰分析で2007年、2012年、2017年のクロスセクションデータを検証した。検証の結果、ホスト国・地域が華僑・華人の居住地であるという事実が、依然として中国商業銀行が海外拠点設立の際の要因となっていることが判明した。次に、所有優位性（海外進出を行う銀行の特性）の観点から国際化要因を検証した。ここでは、対象銀行5行の2007年から2017年までのパネルデータを用いた。検証の結果より、海外進出経験はもちろん、収益力が高い銀行が国際化水準も高い、という結論が得られた。一方で、資産規模が大きな銀行は国際化レベルが逆に低いという結果が示唆された。中国の商業銀行は、近年、世界トップクラスの資産規模を誇り国際銀行市場の注目を集めたが、そうした資産規模自体は、国外進出の際の所有優位性もしくは国際競争力の源泉ではなかったものと考えられる。

そして、第3章では、2007-2017年の間の3つの時点を取ってクロスセクションデータ分析を行った結果、パネルデータ分析より非常に意味深い結果が得られた。すなわち、この期間において、中国の商業銀行の国外進出要因が変化し、当初は、経済自由度が高く、

地理的距離が近い進出先を選好していたのに対し、近年は、現地市場の収益性及び華僑との繋がりを重視するようになったことが明らかとなった。こうした変化を明らかにできたことで、序章で述べた、「中国の銀行業国際化を説明する際の欧米多国籍銀行論の妥当性」の有無に関する先行研究の不整合についても、独自の解明ができたものと考えられる。

そこで、第4章では、まず多国籍銀行の発展プロセスに注目した先行研究をサーベイし、銀行業国際化に関する4段階推転モデル（龔見 [1988]）及び多国籍銀行の業務パターン（Grubel [1977]）の理論と、銀行国際化の要因に関する理論を統合的な視点でまとめた。それに基づいて、中国大型商業銀行5行の国際展開過程について分析を行い、各行の国際化・多国籍化の段階について明らかにした。具体的には、まず海外事業における収益性の推移、預金と貸出残高の変化について分析を行い、各銀行の業務パターンを明らかにした。その上で、国外進出事例を具体的に概観しつつ、銀行の多国籍化段階について独自の判断を行った。その結果、中国銀行、中国工商銀行及び中国建設銀行は、「多国籍ホールセール銀行業」を中心としつつ、さらに「多国籍リテール銀行業」にも参入したことを明らかにした。これらの銀行の国外進出事例を見ると、近年の中国銀行と中国工商銀行は現地化を進め、幾つかの進出先国で主要な金融機関となり、欧米の大手銀行と同様に多国籍化の最終段階に到達したものと考えられる。続いて以上の3行を先行グループとし、多国籍化の初期段階にある中国農業銀行、交通銀行、招商銀行及び中信銀行を後発グループとして区分し、立地優位性の観点からそれぞれのグループの国外進出要因をクロスセクションデータ分析で検証した。その結果、先行グループ3行は、①中国企業のFDIをフォローすることに加え、進出先の銀行市場における高い収益性を追求するようになったこと、②2012年前後から進出先を選ぶ際に華僑との繋がりを重要視し始めたことが明らかとなった。他方で、後発グループ4行は、2007年には進出先の経済自由度を重視していたものの、2012年前後から中国企業のFDIに追随するようになったことも明らかにできた。以上の検証結果は、銀行業の多国籍化が進む過程で、多国籍化の要因も段階的に変化していくことを示すものである。

中国における、銀行の国際化・多国籍化に関する初期の先行研究は、銀行の多国籍化要因について、主に事例分析の手法を用いて「国の指示に従う」「グローバル銀行になる」など個別具体的な形で捉え、Follower 仮説を含む既存の多国籍銀行論の妥当性に否定的な見解を示してきた。一方、その後の中国の研究は、実証分析の手法を通じて Follower 仮説の妥当性を検証してきた。こうした既存研究の不整合な結論に対して、本稿第4章の段階論的アプローチにより、「中国商業銀行の国際化の要因の説明としては Follower 仮説の適応性が低い」という初期の研究の結論は、当時の中国の銀行の多くが、まだ自国企業のFDIにフォローする段階まで到達してなかったために導き出されたものであると解釈することができるのである。また、その後の実証研究については、それらが複数の銀行を対象に比較的長期の期間を対象としたデータを総合的に検証したために、長期にわたり最も

重要な多国籍化要因であった Follower 説しか捉えられなかったものと考えられる。こうして、上述の二群の先行研究が示した一見矛盾する結論について、本稿第 4 章の検証結果は、整合的な解釈を与えることができた。

本論文が以上 4 つの章全体を通じて明らかにしたことは以下の 2 点である。第 1 に、現代中国の商業銀行の飛躍的成長と国際展開に関して、従来の先行研究で顧みられることがなかった 20 世紀の海外進出の歴史まで遡り、歴史的・包括的視点から捉えることで、華僑送金あるいは華人・華僑との文化的繋がりと、長期に渡り香港市場で積み重ねられた経験の重要性を明らかにした点である。本稿はまた、これら 2 つの要因に、改革開放後の中国国内の金融制度改革、大型商業銀の株式会社化改革と株式上場が加わり、中国における大型商業銀行の急速的な国際化がもたらされたことを明確にした。第 2 に、2000 年代後半以降の中国商業銀行の多国籍化に関しては、独自に収集した現地拠点数（子会社・支店）等に係る包括的で、妥当性の高いデータを用いた検証を通じて、①華僑ビジネスという独自の歴史的側面を持ちつつも、②FDI（対外直接投資）を行う自国企業に追随する「多国籍サービス銀行業」を軸に展開されてきており、③さらに 2010 年代後半になると、現地銀行市場における厚い利鞘や高収益を求めて参入する「多国籍リテール銀行業」というパターンが新たに出現したことを、それぞれ明らかにした点である。

こうしてもたらされた新たな知見により、いまや中国の大手商業銀行は、欧米の大手銀行が 70 年代以降順次展開してきた多国籍化と同様の地平に到達したものと考えられるのである。

参考文献

日本語文献

- 伊鹿倉正司 [2002]、「近年のラテンアメリカ銀行市場における多国籍銀行の展開：アルゼンチンの事例を中心として」、九州大学大学院経済学会『経済論究』、第 114 号、1-23 頁。
- 伊鹿倉正司 [2004]、「近年の銀行多国籍化の要因」、日本国際経済学会『国際経済』、第 55 巻、250-253 頁。
- 伊鹿倉正司 [2016]、「わが国都市銀行の重層的国際化」、東北学院大学『経済学論集』、第 187 号、93-118 頁。
- 岩田健治 [1996]、『欧州の金融統合-EEC から域内市場完成まで』、日本経済評論社。
- 上川孝夫・藤田誠一・向寿一編 [2008]、『現代国際金融論』第三版、有斐閣。
- 企画院編 [1942]、『華僑の研究』、松山房。
- 関志雄 [2005]、『中国経済のジレンマ』、筑摩書房。
- 川本明人 [1990]、『多国籍銀行と国際金融リスク』、広島修道大学総合研究所。
- 川本明人 [1995]、『多国籍銀行論』、ミネルヴァ書房。
- 川本明人 [2006]、「グローバル化のもとでの金融業の国際展開と欧米メガバンク」、広島修道大学、『修道商学』、第 47 巻第 1 号、79-107 頁。
- 川波洋一 [2003]、「ユーロと米国の金融業・金融システム—米系巨大金融グループによる国際投資銀行業務—」、『ユーロと EU の金融システム』(H.-E. シャーラー・A.M. エル・アグラ・田中素香・D.G. メイズ他著、岩田健治編著) 第 12 章、日本経済評論社。
- 久保亨 [2012]、『中国経済史入門』、東京大学出版会。
- 鈴木俊夫 [2012]、「中世から近世へ—国際金融の始まり」、『金融の世界史：貨幣・信用・証券の系譜』(国際銀行史研究会編) 序論、悠書館。
- 関下稔・他 [1982]、『多国籍銀行：国際金融不安の主役』、有斐閣。
- 関下稔・奥田宏司編 [1985]、『多国籍銀行とドル体制：国際金融不安の構図』、有斐閣。
- 関下稔 [2001]、「トランスナショナル度の計数的把握とその限界」、立命館大学『立命館国際研究』、Vol.14-1、171-186 頁。
- 蕭文嫻 [2012]、「中国」、『金融の世界史：貨幣・信用・証券の系譜』(国際銀行史研究会編) 第 8 章、悠書館。
- 呉博宇 [2015]、「中国銀行の国外進出 1917-1945 年—華僑送金を中心に—」、九州経済学会『九州経済学会年次報告』、2015 年 12 月第 53 集、65-72 頁。

参考文献

- 吳博宇 [2015]、「中銀集團の形成と中国経済における役割—1949–2002 年」、九州経済学会『九州経済学会年次報告』、2016 年 12 月第 54 集、57–62 頁。
- 立協和夫 [2002]、『在日外国銀行百年史』、日本経済評論社。
- 長島芳枝 [2009]、『多国籍金融機関のリテール戦略』、蒼天社。
- 西村閑也・鈴木俊夫・赤川元章 [2014]、『国際銀行とアジア』、慶應義塾大学出版会。
- 馬淵紀寿 [1992]、『多国籍銀行の現地経営』、東洋経済新報社。
- 宮崎義一[編] [1982]、『多国籍企業の研究』、筑摩書房。
- 靄見誠良 [1988]、『金融のグローバリゼーション I—国際金融ネットワークの形成—』、法政大学出版局。
- 谷口吉彦 [1953]、「中共貿易の諸問題」、京都大学経済学会『経済論叢』、第 71 巻第 1 号、21-49 頁。
- 中島太一 [1969]、「転形期における中国銀行の綿業投資の構造」東京大学社会研究所『社会科学研究』、第 20 巻第 5-6 号、146-188 頁。
- 西村閑也 [1996]、「中国における国際銀行業 1890-1913 年」、法政大学経営学会『経営志林』、第 32 巻第 4 期、1-16 頁。
- 西村閑也 [1998]、「在上海外国銀行と現地銀行（錢莊）1890-1913」、法政大学経営学会『経営志林』、第 35 巻第 3 期、1-19 頁。
- 安井三吉 [2005]、『帝国日本と華僑—日本・台湾・朝鮮』、青木書店。
- 横内正雄 [2003]、「1990 年代の香港金融市場における邦銀」法政大学経営学会『経営志林』第 40 巻第 1 期、29-74 頁。
- 小林康宏 [2007]、「多国籍銀行の発展と国際化戦略」、神奈川大学『商経論叢』、第 43 巻第 1 号、175-197 頁。
- 藤本光夫 [2008]、「ナショナルから域内クロスボーダーへの欧州銀行業における M&A とそのロジック」、立命館大学『立命館経営学』、第 46 巻第 6 号、19-45 頁。
- 日本銀行 [2010]、「わが国銀行の収益性」、日本銀行『金融システムレポート』、2010 年 3 月号、52-62 頁。

英語文献

- Aliber, R. [1976], “Toward a Theory of International Banking,” *Economic Review*, Federal Reserve Bank of San Francisco, Spring 1976, pp. 5-8.
- Allen, George C. & Donnithorne, Audrey G. [1954], *Western Enterprise in Far Eastern Economic Development: China and Japan*, London: Allen & Unwin.
- Asmild, Mette & Matthews, Kent [2012], “Multi-directional efficiency analysis of efficiency patterns in Chinese banks 1997–2008,” *European Journal of Operational Research*, Vol.219, pp.434-441.

参考文献

- Ball, Clifford A. & Tschoegl, Adrian E. [1982], “The decision to Establish a Foreign Bank Branch or Subsidiary: An Application of Binary Classification Procedures,” *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol.17, No.3
- BCG [2008], “Venturing Abroad: Chinese Banks and Cross-Border M&A,” *BCG Report*, September 2008.
- BCG [2012], “Facing New Realities in Global Banking,” *BCG Risk Report 2011*.
- Berger, Allen N. & Smith, David C. [2003], “Global Integration in the Banking Industry,” *Federal Reserve Bulletin*, November 2003, pp.451-460.
- Berger, Allen N. & Hasan, Iftekhar & Zhou, Mingming [2010], “The effects of focus versus diversification on bank performance: Evidence from Chinese banks,” *Journal of Banking & Finance*, Vol.34, pp.1417-1435.
- BIS [2006], “BIS Papers: Financial Globalization,” Monetary and Economic Department, 2006.
- BIS [2011a], “Basel III: A Global Regulatory Framework for more Resilient Banks and Banking Systems”.
- BIS [2011b], “Global systemically important banks: assessment methodology and the additional loss absorbency requirement”.
- Bouquet, Cyril & Hebertb, Louis & Delios, Andrew [2004], “Foreign Expansion in Service Industries: Separability and Human Capital Intensity,” *Journal of Business Research*, Vol.57, 2004, pp.35–46.
- Brimmer, A. & Dahl, F. [1975], “Growth of American International Banking: Implications for Public Policy,” *The Journal of Finance*, Vol.30, pp.341–363.
- Bryant, R.C. [1987], *International Financial Intermediation*, the Brookings Institution. (高橋俊治・首藤恵訳 [1988]、『金融の国際化と国際銀行業』、東洋経済新報社。)
- Buch, Claudia M. [2000], “Why Do Banks Go Abroad? – Evidence from German Data,” *Kiel Working Paper*, Kiel Institute for the World Economy, No.948.
- Buch, Claudia M. [2005], “Distance and International Banking,” *Review of International Economics*, Vol.13, No.4, pp.787-804.
- Buch, Claudia M. & Lipponer, A. [2007], “FDI versus exports: Evidence from German banks,” *Journal of Banking & Finance*, Vol.31, pp.805–826.
- Chang, Kia-ngau [1963], The inflationary spiral: the experience in China, 1939-1950, *Technology Press of Massachusetts Institute of Technology*, MIT.
- Cerutti, Eugenio & Dell’Ariccia, Giovanni & Peria, Maria [2007], “How Bank go abroad: Branches or Subsidiaries?” *Journal of Banking & Finance*, Vol.31, pp.1668–1692

参考文献

- Cerutti, Eugenio & Claessens, Stijn & McGuire, Patrick [2011], “Systemic Risks in global Banking: What Available Data can tell us and What More Data are Needed?” *IMF Working Paper*, WP/11/222.
- Cho, K.R. [1985], *Multinational Banks: Their Identities and Determinants*, UMI Research Press.
- Claessens, S. & Van Horen, N. [2007], “Location decisions of foreign banks and competitive advantage,” *World Bank Working Paper Series N.4113*.
- Davis, Steven I. [1983], *The Management of International Banks*, Macmillan.
- Daly Kevin & Zhang Xiaoxi [2014], “Comparative analysis of the performance of Chinese Owned Banks’ in Hong Kong 2004-2010,” *Journal of Multinational Financial Management*, Vol.27, pp.1-10.
- Dicken, Peter. [2007], *Global Shift, Mapping the changing contours of the world economy*, 5th Edition, the Guilford Press.
- Dunning, John H. [2010], “The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future,” *International Journal of the Economics of Business*, Vol.8, No.2, pp.173-190.
- Engwall, L. & Wallenstal, M. [1988], “Tit for Tat in small steps: The internationalization of Swedish Banks,” *Scandinavian Journal of Management*, Vol.4, pp.147-155.
- Frank H. H. King [1991], “The Hongkong Bank in the Period of Development and Nationalism, 1941-1984,” *The History of The Hongkong and Shanghai Banking Corporation, Volume IV*, Cambridge University Press.
- Focarelli, D. and Pozzolo A. [2005], “Where do banks expand abroad? An empirical analysis,” *Journal of Business*, Vol.78,2435-2464.
- Frederic L. Pryor [1963], *Communist Foreign Trade System*, Allen & Unwin. (小島康宏訳 [1964]、『共産圏の貿易体系』、ぺりかん社。)
- FSB [2017], “List of Global Systemically Important Banks (G-SIBs)”.
- Fujita, M. & Ishigaki, K. [1986], “The internationalization of Japanese commercial banking.” *Multinationals and the Restructuring of the World Economy*, 1986, pp.193-227
- Gray, J.M. & Gray, H.P. [1981], “The Multinational Bank: A Finance MNC?” *Journal of Banking and Finance*, NO.5, pp.33-63.
- Geoffrey, Jones [1993], *The translation of British Multinational Banking 1830-1990*, Oxford University Press. (坂本恒夫・正田繁監訳 [2007]、『イギリス多国籍銀行史－1830～2000年－』、中央経済社。)
- Global Finance [2015], “Value of Cross-border M&A by Sector and Industry 2011-2013,” *Global Finance Magazine*.
(<https://www.gfmag.com/topics/blogs/value-of-cross-border-maa-by-sector-industry>, accessed on 2017 March 29.)

参考文献

- Goldberg, L.G. & Grosse, R. [1994], "Location choice of foreign banks in the United States." *Journal of Economics and Business*, Vol.46, pp.367-379.
- Grubel, Herbert G. [1977], "A Theory of Multinational Banking," *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, No.123, pp.349-363.
- Im, K. S.& Perasan, M. H., and Shin, Y. [2003], "Testing for unit roots in heterogeneous panels.," *Journal of Econometrics*, Vol. 115, 53~74.
- Kwei, Chungshu [1935], *The Chinese Yearbook 1935-1936 (Premier Issue)*, The Commercial Press Limited.
- Landerman, L. R. & Land, K.C. & Pieper, C. F. [1997], "An Empirical Evaluation of the Predictive Mean Matching Method for Imputing Missing Values," *Sociological Methods and Research*, 26(1), pp.3-33.
- Luo, Yadong & Tung, Rosalie L. [2007], "International expansion of emerging market Enterprises: A springboard perspective," *Journal of International Business Studies*, Vol.38, pp.481-498.
- Manijeh, Sabi. [1988], "An Application of the Theory of Foreign Direct Investment to Multinational Banking in LDCs" *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, NO.3, pp. 433-447.
- Marc Von Der Ruhr & Ryan, Michael [2005], "'Following' or 'Attracting' the Customer? Japanese Banking FDI in Europe," *Economic Journal*, Vol.33, pp.405-422.
- Maria, Lehner. [2009], "Entry mode choice of multinational banks," *Journal of Banking and Finance*, Vol.33, pp.1781-1792.
- Miller, Stewart R. & Parkhe, Arvind [1998], "Patterns in the Expansion of U.S. Banks' Foreign Operations," *Journal of International Business Studies*, Vol. 29, pp. 359-389.
- Niehans, J. [1983], "Financial Innovation, Multinational Banking, and Monetary Policy," *Journal of Banking and Finance*, Vol.7, pp.537-551.
- Hitt, Michael A. & Ireland, R. Duane & Hoskisson, Robert E. [2009], *Strategic Management: Competitiveness and Globalization*, 8th Edition, South-Western, a part of Cengage Learning. (久原正治・横山寛美監訳 [2010]、『戦略経営論：競争力とグローバルゼーション』、Cengage Learning K.K.。)
- Kotabe, Masaaki & Helsen, Kristiaan [2008], *Global Marketing Management, 4th Edition*, John Wiley & Sons, Inc. (栗木契監訳 [2010]、『国際マーケティング』、中央経済社。)
- Prais, S. J. and C. B. Winsten. [1954], "Trend Estimators and Serial Correlation," *Cowles Commission Discussion Paper*, No. 383, Chicago.
- Petrou, Andreas [2007], "Multinational banks from developing versus developed countries: Competing in the same arena?" *Journal of International Management*, Vol.13, pp.376-397

参考文献

- Ruffer, R.L. & Holcomb, J.P. [2001], "To build or buy: an empirical study of the characteristics affecting a bank's expansion decisions," *Journal of Economics and business*, Vol.53, pp.481-495.
- Rugman, Alan M. [1981], *Inside the Multinationals: The Economics of Internal Markets*, Croom Helm. (江夏健一・中島潤・有沢孝義・藤沢武史訳 [1983]、『多国籍企業と内部化理論』、ミネルヴァ書房。)
- Rugman, Alan M. & Verbeke, Alain [2008], "A regional solution to the strategy and structure of multinationals," *European Management Journal*, Vol.26, pp.305-313.
- Sabi, Manjeh [1988], "An Application of The Theory of Foreign Direct Investment to Multinational Banking in LDCs," *Journal of International Business Studies*, Vol.19 pp.433-447
- Slager, Alfred. [2005], "Internationalization of Banks: Strategic Patterns and Performance," *The European Money and Finance Forum*, Vienna 2005.
- Shen, Chun-Hua & Lu, Chin-Hwa & Wu, Meng-Wen [2009], "Impact of Foreign Bank Entry on the Performance of Chinese Banks," *China & World Economy*, Vol.17, pp.102-121.
- Steven I. Davis [2000], *Bank Mergers: Lessons for the Future*, Macmillan Press.
- Stijn Claessens & Neeltje van Horen [2008], "Location Decision of Foreign Banks and Institutional Competitive Advantage," *DNB Working Paper*, No.172.
- Thierry Mayer & Soledad Zignago [2011], "Notes on CEPII's distances measures: The GeoDist database," *CEPII Working Paper 2011- 25*, December 2011, CEPII.
- Tschoegl, Adrian E. [2002], "Entry and survival: the case of foreign banks in Norway," *Scandinavian Journal of Management*, Vol.18 pp,131-153.
- UNCTAD [1981], "Transnational Banks: Operations, Strategies and Their Effects in Developing Countries".
- UNCTAD [1995], "World Investment Report".
- Weston, Rae [1980], *Domestic and Multinational Banking*, Croom Helm.
- Wooldridge, J. M. [2002], *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*, The MIT Press.
- Wooldridge, J. M. [2016], *Introductory Econometrics: A Modern Approach, 6th Edition*, Cengage.
- Yamori, N. [1997], "Do Japanese banks lead or follow international business? An empirical investigation," *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, Vol.7, pp.369-382.
- Yamori, N. [1998], "A Note on the Location Choice of Multinational Banks: The Case of Japanese Financial Institutions." *Journal of Banking and Finance*, Vol.22, pp.109-120.

中国語文献

- 曹鳳岐・他 [1999] 『中国金融改革—発展与国際化』、経済科学出版社。

参考文献

- 陳岱孫·厲以寧 [1991]、《國際金融學說史》、中國金融出版社。
- 陳強 [2014]、《高級計量經濟學及 Stata 應用》、高等教育出版社。
- 董云峰 [2010]「民生銀行收購聯合銀行為何失利？」、《上市公司調查》、第 17 期、網易財經 (<http://money.163.com/special/002543D9/minsheng600016.html>、2012 年 7 月 25 日アクセス)
- 二十一世紀經濟報道、「匯兌風險在加劇：商業銀行面臨 200 億元匯兌損失」、《二十一世紀經濟報道》、2008 年 4 月 3 日。
- 馮邦彥 [2007]、《香港金融業百年》、東方出版中心。
- 顧明編 [1993]、《中國改革開放輝煌成就十四年—中國銀行卷一》、中國經濟出版社。
- 葛兆強 [2008]、「商業銀行的國際化：動因、挑戰與戰略」、《國有經濟論叢》、2008 年、262-275 頁。
- 黃登輝 [1994]、《中國銀行業史》、山西經濟出版社。
- 黃濤·李甲 [2010]、「中國商業銀行國外擴張方式選擇研究——國外併購與新建投資的實證分析」、《國際金融研究》、2010 年第 10 期、64-70 頁。
- 洪葭管 [1983]、「山西票號、上海錢莊的性質和歷史地位」、《近代史研究》、1983 年第 2 期。
- 洪葭管 [1986]、「張嘉璈與中國銀行」、《近代史研究》、1986 年第 5 期。
- 洪葭管 [1964]、「從匯豐銀行看帝國主義對舊中國的金額統治」、《學術月刊》、1964 年第 4 期。
- 交通銀行 [1995]、《交通銀行史料 1907-1949》、中國金融出版社。
- 交通銀行 [2000]、《交通銀行史料 1949-1986》、中國金融出版社。
- 交通銀行 [2005]、《交通銀行股份有限公司全球發售》。
- 交通銀行 [2006]、《交通銀行史料 1986-2001》、中國金融出版社。
- 姜建清 [2012]、「工商銀行的國際化發展之路」《中國金融》2012 年第 4 期 9-12 頁
- 姜建清 [2013]、《商業銀行並購與實踐》、中國金融出版社。
- 姜建清 [2014]、《數拋三十年—中國工商銀行 1984-2013》、中國金融出版社。
- 金融時報、「周小川：關於國有商業銀行改革的幾個問題」、《金融時報》、2004 年 5 月 31 日。
- 李定一·包遵彭·吳相湘 [1961]、《中國近代史論叢—華僑》、正中書局。
- 李志輝 [2008]、《中國銀行業的發展與變遷》、中國格致出版社。
- 劉瑞波·潘光杰·苑曉平 [2017]、「金融危機後大型中資銀行跨國併購效率研究」、《經濟與管理評論》、2017 年第 6 期、77-83 頁。
- 苗盾虎·種根元 [2006]、「中國商業銀行對外投資動因的實證研究」、《金融科學》、2006 年第 3 期、28-31 頁。
- 潘覺人·他 [1992]、《當代中國的對外貿易》、當代中國出版社。
- 秦池江 [2008]、「金融體制改革紀實」、《經濟研究參考》、2008 年第 50 期、20-36 頁。
- 尚明等 [1989]、《當代中國的金融事業》、中國社會科學出版社。

参考文献

- 石国超 [1997]、《中国金融史話》、青島出版社。
- 石毓符 [1984]、《中国貨幣金融史略》、天津人民出版社。
- T.K. Ghose [1989]、《香港銀行体制》、中国銀行港澳港澳管理处培训中心。
- 譚洪益 [2020]、「中国商業銀行國際化和企業對外直接投資：理論分析与実証檢驗」、《銀行管理》、2020 年第 6 期、64-72 頁。
- 田素華 [2017]、「中国跨国銀行發展的客戶追隨模式檢驗」、《上海經濟研究》、2017 年第 9 期、47-58 頁。
- 王力 [2008]、《国有商業銀行股份制改革》、社会科学文献出版社。
- 王方広 [2003]、「從國際大銀行的經驗看中国銀行的國際化戰略」、《海南金融》、2003 年第 10 期、34-42 頁。
- 吳申元 [2003]、《中国近代經濟史》、上海人民出版社。
- 吳瑞章 [1998]、《当代中国的金融事業》、中国社会科学出版社。
- 巫雲仙 [2006]、「滙豐銀行与近代中国的貿易融資」、《北京聯合大學學報》、第 12 期、73-77 頁。
- 新華網、「中国共产党第十八次全国人民代表大会直播」
(<http://www.xinhuanet.com/18cpcnc/zhibo/20121111b/>、2012 年 11 月 12 日アクセス)。
- 謝俊美 [2000]、《中国通商銀行》(盛宣懷档案資料選輯：五)、上海人民出版社。
- 徐建国 [2011]、「民信局与僑批局的關係」、《清代中外關係研究》、中国人民大学清史研究所。
- 許南・他 [2012]、「商業銀行国外投資布局的影响因素」、《金融論壇》、2012 年第 3 期、54-59 頁。
- 熊飛・王楠・張海陽 [2014]、「中国大型商業銀行國際化程度及績效」、《金融論壇》、2014 年第 7 期、39-44 頁。
- 薛求知 [2004]、「折衷範式的發展和跨国公司理論的動態演進」、《管理學報》、第 1 卷第 1 期、89-97 頁。
- 嚴中平・他 [1955]、《中国近代經濟史統計資料選集》、科学出版社。
- 姚崧齡 [1976]、《中国銀行二十四年史》、伝記文学出版社。
- 姚崧齡 [1982]、《張公權先生年年譜 (初稿)》、伝記文学出版社。
- 楊建清・王青 [2010]、「我国商業銀行海外擴張機構的形式選擇」、《統計与決策》、2010 年第 5 期、84-87 頁。
- 楊建清 [2013]、「我国商業銀行海外投資決定因素的計量分析」、《統計与決策》、2013 年第 14 期、149-153 頁。
- 易明陽・易振華 [2011]、「中資商業銀行跨国併購現狀、動因与效率影響」、《浙江金融》、2011 年第 6 期、33-39 頁。
- 曾康霖・他 [1997]《銀行論》西南財經大學出版社。

参考文献

- 鄭友揆 [1984]、《中国的对外贸易和工业发展》、上海社会科学院。
- 張郁蘭 [1958]、《中国银行业发展史》、上海人民出版社。
- 章旌 [2007]、「中国银行业爆发海外扩张衝動」、《沪港经济》、2007 年第 8 期、20-21 頁。
- 張紅軍·楊朝軍[2007]、「外資銀行進入中国市場的区位研究及動因分析」、《金融研究》、2007 年第 9 期、160-172 頁。
- 庄乾志 [2001]、《銀行發展：市場化与国际化》、北京大学出版社。
- 中国銀行業監督管理委員會 [2010]、「銀行業金融機構国別風險管理指引」、銀監發 2010 第 45 号。
- 中国銀行 [1995]、《中国銀行行史 1912-1949》、中国金融出版社。
- 中国銀行 [2001]、《中国銀行行史 1949-1992》、中国金融出版社。
- 中国銀行 [2006]、《中国銀行股份有限公司首次公开发行股票 (A 股) 招股說明書》。
- 中国銀行·中国第二历史档案馆 [1991]、《中国銀行行史資料匯編 1912-1949》、档案出版社。
- 中国銀行北京分行 [1989]、《北京的中国銀行》、中国金融出版社。
- 中国銀行上海分行 [1995]、《中国銀行上海分行史 1912-1949》、经济科学出版社。
- 中国銀行總管理處經濟研究室 [1935]、《中国外債彙編》、文瑞印書館。
- 中国工商銀行 [2007]、「工商銀行国际化发展研究」、《金融論壇》、2007 年第 2 期、21—26 頁。
- 中国工商銀行 [2008a]、《中国工商銀行史 1984-1993》、中国金融出版社。
- 中国工商銀行 [2008b]、《中国工商銀行史 1994-2004》、中国金融出版社。
- 中国工商銀行 [2006]、《中国工商銀行股份有限公司首次公开发行股票 (A 股) 招股說明書》。
- 中国農業銀行 [2010]、《中国農業銀行股份有限公司首次公开发行股票 (A 股) 招股說明書》。
- 中国建設銀行 [2007]、《中国建設銀行股份有限公司首次公开发行 A 股股票招股說明書》。
- 中国人民銀行 [1998—2017]、《中国金融年鑑》、中国金融年鑑編輯部。

URL

IMF : <https://www.imf.org/>

World Bank Open Data : <https://data.worldbank.org/>

中華人民共和國政府 : <http://www.gov.cn>

中国人民銀行 (PBOC) : <http://www.pbc.gov.cn>

中央人民政府駐香港特區聯絡辦公室 : <http://www.locpg.gov.cn/jmwl/zgzjqy/>

中国國務院僑務辦公室 : <http://qwgzyj.gqb.gov.cn/yjytt/155/1830.shtml>

中華人民共和國商務部 : <http://www.mofcom.gov.cn/>

中国国家統計局 : <http://www.stats.gov.cn/>

The Heritage Foundation : <https://www.heritage.org/>

参考文献

Long Finance : <https://www.longfinance.net>

中国銀行 : <http://www.boc.cn>

中国銀行（香港） : <http://www.bochk.com>

中国工商銀行 : <http://www.icbc.com.cn>

中国建設銀行 : <http://www.ccb.com>

中国建設銀行（アジア） : <http://www.asia.ccb.com>

中国農業銀行 : <http://www.abchina.com>

交通銀行 : <http://www.bankcomm.com>

中国民生銀行 : <http://www.cmbc.com.cn>

招商銀行 : <http://www.cmbchina.com>

HSBC 香港 : <http://www.hsbc.com.hk>