MUFG ― ASEAN ⁱ ♥ ↄ ⁱ
ʹl ˩ ˹ fi ☻ ♫ ◦ ↑ ♫ ⁱ ― ⅛ ╟ ʹl

中田　茂希*

日本大学大学院総合社会情報研究科

MUFG's retail finance business strategy in the ASEAN Region
-From the view point of transnational management-

Shigeki NAKATA
Nihon University, Graduate School of Social and Cultural Studies

資産規模で世界最大の金融グループの 1 つである三菱 UFJ フィナンシャル・グループ（MUFG）は、フィンテックを含むリテール金融事業を中心に ASEAN 地域への投資を拡大している。その戦略的な狙いは、ASEAN 地域の経済成長及び先駆的な金融技術の取り込みにあると見られるが、これまでのところ、同グループの多国籍リテール金融事業に関する研究は進んでいない。何らかの枠組みで、その戦略を把握、評価、説明する必要があろう。

本研究では、MUFG の ASEAN 戦略について、ⅰ）世界規模の効率、ⅱ）各国対応を可能にする柔軟性、ⅲ）世界規模の学習の同時達成を理念として、バートレット＝ゴシャールが提唱したトランスナショナル経営の枠組みで掘り下げた。

開示情報から判断すれば、MUFG の ASEAN リテール戦略は、トランスナショナル経営の 3 つの理念から見て、成功裏に進んでいると結論してもよかろう。

The Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG), one of the largest financial groups on an asset scale in the world, is expanding its business through direct foreign investment in the ASEAN region, particularly in the field of retail finance, including Fintech. The strategic objectives of the group seem to consider both the economic growth and advanced financial technology of the ASEAN region, however, so far research on its multinational retail finance business strategy has been superficial. We need a framework to grasp, evaluate, and explain MUFG's strategy.

This study aimed to investigate MUFG's strategy in the ASEAN region from the view point of Bartlett and Ghoshal's transnational management framework which focuses on the simultaneous development of i) global competitiveness, ii) multinational flexibility, and iii) worldwide learning capability of multinational firms.

Judging from the disclosed information of MUFG, we may reasonably conclude that the group's retail finance business strategy in the ASEAN region is being successfully implemented in the three criteria noted above.

Keywords: Transnational management, Retail finance business, Fintech
キーワード ˩ ˹ fi ☻ ♫ ◦ ↑ ♫ ⁱ ⁱ ♥ ↄ ⁱ ﴿ ɥ ▫ fi ♥ ᴾ ◒

* E-mail: shigeki_nakata@hotmail.co.jp
本稿は、2021 年 6 月 26 日に開催された日本貿易学会東部部会で発表した内容に基づき作成している。コメンテーターを努めていただいた花木正孝先生には、厚くお礼を申し上げる。

3 はじめに

本稿では、我が国を代表するグローバル金融機関である MUFG の ASEAN 戦略について、競争環境の変化が著しいリテール金融事業1を中心に「世界規模の効率、各国対応を可能にする柔軟性、世界規模の学習」の同時達成を理念として、Bartlett and Ghoshal(1989)が提唱したトランスナショナル経営の枠組みで論点を指摘・整理する。

金融機関の海外進出の動機に関しては、産業組織論を重視する Aliber(1976)、比較優位論を重視する Grubel(1977)、企業取引との関係を重視する Kindleberger(1983)、Bryant(1987)などの研究が行われているが、多国籍金融機関の経営戦略に関する研究は限られている。金融機関の本格的な多国籍経営は、製造業と比較して事例が限られており、一般化が難しいことが理由の一つ考えられるが、海外事業を拡大する巨大な金融機関の経営戦略は、地域の経済・雇用だけではなく、グローバルな金融システムに影響を及ぼし得ることに鑑みれば、事例研究を積み重ねることの意義は小さくないと考えられる。

金融機関の海外進出は、本国の企業取引の維持・強化の観点で説明されることが多く、リテール金融事業の多国籍化については、必ずしも重視されていなかった。多国籍銀行事業の一形態として、多国籍リテール銀行事業を分類した Grubel(1977)も、リテール銀行事業の経営技術や商品・サービスは模倣が容易なため、競争優位の源泉にはなり辛く、多国籍銀行にとって、リテール銀行事業はあまり重要でないと指摘していた。

一方、世界的な経済成長が鈍化するにつれて、企業取引を中心とした伝統的な事業だけでは十分な収益の獲得が難しいという認識が広がっており、FSB（Financial Stability board）[2]が指定する世界的金融システムの安定化にとって重要な金融機関（G-SIBs : Global Systemically Important Banks）[3]には、JP モルガン・チェース、バンク・オブ・アメリカ、ウェルズファーゴ、シティグループなどリテール金融事業を経営の中核に据える金融機関が多く含まれている[4]。そして、これら金融機関では、競争法・経済環境等の要因で国内ビジネスの成長機会が制限されることを契機として多国籍化を進めた事例が見られる[5]。

また、フィンテック[6]においては、スマートフォン・ QR コード決済を中心に、アジア・アフリカの新興国の金融サービスが、先進国の技術水準を飛び越える現象（リープフロッグ）が広がっている。更に、最先端のテクノロジーを駆使して消費者のインターフェースを寡占するプラットフォーマーと呼ばれる企業群（Google、Apple、Facebook、Amazon 等）が金融事業に参入し、既存金融機関の経営に壊滅的打撃を与えるかもしれないというシナリオが BIS(2018)で示されている。こうした環境変化を受け、米国の主要金融機関は、フィンテック企業や GAFA との競争を明確に意識し、自らをテクノロジー企業と位置づける傾向を強めていることから[7]、少なくとも金融技術・フィンテックの文脈では、「世界規模の学習」の重要性が高まっており、最新動向を確認しつつ、多国籍金融機関のリテール金融事業戦略を再考する意義はあると思われる。

MUFG の ASEAN リテール戦略は、タイ・インドネシア・ベトナム・フィリピンの商業銀行との資本提携によって ASEAN 地域でのシナジー発揮や ASEAN 経済成長の取り込みを目指すのみならず、ASEAN を代表するメガユニコーン Grab と資本・業務提携を行った点に独自性が見られる。Grab との提携は、一義的には、ASEAN　地域の商業銀行とフィンテック企業の融合による新しいビジネスモデルの創出及びローカル適応を志向したものだと考えられるが、将来的には、ASEAN　地域で学習した金融技術・ノウハウの日本での活用も想定されている。本稿では、こうした MUFG の取組みをトランスナショナル経営の枠組みで紹介する。

Ⅱ　先行研究

１　多国籍金融機関の経営戦略に係る先行研究

Bartlett and Ghoshal(1989)は、多国籍企業の経営戦略を「グローバル統合」と「ローカル適応」のバランスから類型的に整理して、マルチナショナル、インターナショナル、グローバル、トランスナショナルという 4 つの戦略を提示した。そして、ローカル適応を重視するマルチナショナル経営はヨーロッパ企業、重要なコンピテンシーを本国に集約し、その他は分散させるインターナショナル経営はアメリカ企業、グローバル統合･コスト優位性を重視するグローバル経営は日本企業の典型だとしている[8]。トランスナショナル経営は、世界規模の競争優位を築くために「グローバル統合」と「ローカル適応」のトレードオフ克服を目指す概念であり、「世界規模の効率、各国対応を可能にする柔軟性、世界規模の学習」の同時達成を目標とする。

しかし、こうした類型化は必ずしも金融機関を対象としたものではない。また、トランスナショナル経営には、浅川（2003）のように、唯一のモデルではない、実在しない理念型にすぎない、到達に至るプロセスが明らかでない、という批判もある[9]。本稿では、トランスナショナル経営のこうした課題を踏まえつつも、i)フィンテックの急速な発展を踏まえ、先端金融技術の「世界規模の学習」の論点を整理する場合に、最適な類型と考えられること、ii)各国のベストプラクティスの共有・シナジー発揮を目指す MUFG の戦略は、他の 3 類型では描写が難しいこと、からトランスナショナル経営の枠組みで説明を試みる[10]。

図表１　多国籍企業の経営戦略の分類

戦略	戦略の目指す方向	資産と能力の構成
トランスナショナル	世界規模の効率性、ローカル適応の柔軟性、世界規模の学習能力の同時開発	拡散化、相互依存、専門化
マルチナショナル	権限・資源・起業家精神を持つ各海外支社を通じた各国ごとの柔軟性発揮	権限の分散 各国ごとの自己充足性
インターナショナル	世界規模の事業拡張・適用を通じた本社の知識と能力の開拓	先端技術の中央集約化 その他の技術の分散化
グローバル	世界規模の中央集約的な事業運営を通じたコスト優位性・効率性の発揮	中央集約化 世界規模の事業拡大

出所：Bartlett and Ghoshal (1989)P.15, P.65 及び Bartlett and Ghoshal (1992)PP.284-288 より筆者作成。

多国籍企業の戦略に関する他の研究では、Doz and Williamson(2001)が、ナレッジ・エコノミーの拡大は、競争優位の源泉を世界規模の販売・生産の効率性から世界規模の価値創造に変化させたと論じて、自国至上主義から脱却して、世界各地でナレッジを感知・流動化・イノベートする能力を重視するメタナショナルという概念を提唱した。長島（2010）は、市場規模が小さく、政治経済的に不安定な香港に本拠をおきながら、リテール金融事業の多国籍化に成功した HSBC をメタナショナル経営の視点で研究し、1980 年の HSBC による米国マリーン・ミッドランド銀行の買収では、国際的な異動が義務付けられている幹部候補生インターナショナル・マネージャーの人的ネットワークと買収・合併ナレッジが活かされたと指摘している。

多国籍リテール銀行事業の歴史・伝承等をレビューした Tschoegl(1987)は、多国籍リテール銀行事業では、直接投資国の受容性、市場の不完全、文化・政治・法律・経済が異なる国で高コストを克服する能力、商品差別化・規模の経済性・資本コスト・政府支援などの参入金融機関が持つ優位性が重要としている。また、リテール銀行事業は、現地預金を貸出原資とするため為替リスクが限定的なのが利点であると述べている。更に Tschoegl は、多国籍リテール銀行事業は、金融機関が歴史的な偶然を活かして市場参入した事例が大半

であり、計画的に戦略を推進したのはシティバンクだけだと指摘している。

長島（2009）は、HSBC、シティグループ、バンク・オブ・アメリカを対象として、金融機関の戦略行動にみるダイナミック・ケイパビリティを持続可能な競争優位の源泉としてとらえ、多国籍金融機関のリテール事業の国内外における拡張と組織体制、収益管理、研究開発などの経営課題、本拠とする国・地域の法制度の紹介を通じて、こうしたケイパビリティを醸成する要素を示している。

多国籍企業の組織論として、Davis and Lawrence(1977)は、多元的な命令系統を採用して、情報の不確実性・複雑性・相互依存性への適切な対応と規模の優位性の発揮を目指すグローバル・マトリックスを提唱した。金融機関では、シティバンクが 1973 年に全世界共通のサービス提供を目的とする多国籍企業担当グループを設置して、国内企業金融グループ・国際金融グループと共同で結果責任を負うとした事例が知られるが[11]、追随した銀行はなく、シティバンクも、試行錯誤の後、グローバル・マトリックスを解消した[12]。

２　金融機関経営の国際化・多国籍化の動機に係る先行研究

金融機関経営の国際化・多国籍化の動機は、企業活動との関係、産業組織論、比較優位論、内部化理論、内部化理論を包摂する折衷理論から説明する研究が行われている。

企業活動との関係について、Kindleberger(1983)は、多国籍銀行の役割を Leader と Follower に分類し、銀行が積極的に国際ネットワーク構築に努める一方で企業の活動が単発プロジェクトや防衛的な投資にとどまる場合は銀行が Leader で企業が Follower、逆に企業活動が積極的で銀行が防衛的な場合は反対の関係になり、どちらの傾向が支配的なのかは一概に言えないとしている。Bryant(1987)も、国境を越える金融部門の活動を実物部門への追随（Follow）、実物部門の主導（Lead）、規制・税制・監督対応の 3 つに分類した。

産業組織論の適用について、Aliber(1976)は、国際銀行取引は、預貸スプレッドに注目すべきと述べている。産業組織論に従えば、銀行の寡占度が高い国ほど預貸スプレッドが高い一方、国際貿易論に従えば、効率性に劣る銀行の預貸スプレッドが高く、資金調達が困難になることを踏まえ、両理論を補完的に用いるべきと述べている。Giddy(1983)は、国際銀行取引をアームズ・レングス・バンキング、オフシェア・バンキング、ホスト・カントリー・バンキングの 3 つに分類し、ホスト・カントリー・バンキングの参入障壁は、開放的で金融市場が発達した国の場合は設立コスト、閉鎖的で金融市場が未発達の国の場合は当局規制や資金調達コストだとしている。Niehans(1983)は、銀行の多国籍化の要因として、規模の経済性の追求、国際金融市場での情報の不完全性の克服による多国籍企業との取引の安定化、政治リスクの軽減の 3 つを挙げている。

Grubel(1977)は、比較優位を活かした多国籍銀行事業の一形態として多国籍リテール銀行事業を挙げ、国内で開発した経営技術やマーケティング・ノウハウを海外で低いコストで利用できるとしている。一方、模倣が容易な商品・サービスの差別化に基づく比較優位は不安定で、地場銀行の技術革新で比較優位が消滅する可能性があること、経済ナショナリズムに基づく制限立法によって途上国でのリテール銀行事業は減少傾向にあることなどを踏まえると、多国籍銀行にとってリテール銀行事業はあまり重要でないと指摘した 。

Rugman(1981)は、企業内に市場を創出するプロセスを内部化と定義して、多国籍銀行が生み出す利益は、国内銀行が受ける制約から逃れ安定的な収益の創出を可能とする国際的な多様化と、国際金融市場における金融情報の不完全を克服して、その銀行に特殊な内部利益の創出を可能とする内部化にあるとした。また、Vernon and Wells(1986)は、主要国の大手銀行は、内部市場の形成、広域的ネットワーク形成から得られる規模の利益、市場分散化によるリスク回避を目的に多国籍化するとしている。

Dunning(1980)は内部化理論を包摂する折衷理論を唱え、多国籍企業のインセンティブとして、企業に特殊な所有優位性（Ownership Advantages）、海外の立地優位性（Location Advantages）、内部化利益（Internalization Advantages）を説いた。これは OLI パラダイムと呼ばれ、多国籍銀行への適用事例も見られる。例えば、Gray and Gray(1981)は、折衷理論を援用して、海外拠点を開設する場合は、市場の不完全性がもたらす内部化利益

と進出国の成長性などの立地優位性が重要と述べている。また、Yannopoulas(1983)は、多国籍銀行の内部化利益として、銀行業務に欠かせない情報の蓄積やリテール預金と大企業向け貸出のマッチングによる効率的な満期変換、立地優位性として、銀行規制や財務ルールの本国との違いをあげている。Cho(1985)は、多国籍銀行の内部化利益の度合いは、所有優位性の水準によって異なり、OLI の要素は時間とともに変化するため、動態的な論証では産業組織論、立地優位論、内部化理論の折衷的なアプローチが必要と述べている。

川本（1995）は、多国籍銀行の理論や国際金融の体制からグローバル金融ネットワークが重要と説いた。

３　ASEAN における銀行業への外資の参入やフィンテックの拡大に係る先行研究

清水（2020a）は、ASEAN 地域の銀行部門では、マレーシアで支店設立が認められていないことを除いて目立った禁止項目がないため、グローバルにビジネスを展開する欧米の銀行だけではなく、アジアの銀行も域内で拠点を拡大していると述べている。また、グローバル 3 行（HSBC、Standard Chartered Bank、Citigroup）は ASEAN6 か国（インドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイ、ベトナム）での業務展開は活発だが、カンボジア、ラオス、ミャンマーのカバーはやや手薄だとしている。

矢口他（2018）は、邦銀は、2012 年頃より ASEAN 地域の地場銀行の買収や地場銀行との資本提携・業務提携を積極的に進めており、リテール・企業向け金融サービスでは、邦銀から買収先・提携先の地場銀行に向けて金融技術や金融規制に対応した経営管理ノウハウの波及がみられると述べている。更にリテール金融事業では、HSBC やシティバンクのように母国で開発した金融技術を一極から発信する形態の技術伝播ではなく、邦銀が買収・提携をした地場銀行の国際ネットワークの中で「金融の発達している国」から「遅れている国」へ技術伝播が生じており、邦銀の進出は、現地の金融の深化に貢献する側面があるとしている[13]。

清水（2020b）は、ASEAN6 か国のフィンテック企業数、事業内訳、フィンテックの成長見通しを示して、多様なフィンテック振興政策が実施され、域内の金融センターでもあるシンガポールにフィンテック企業が集中する傾向がみられると述べている。また、業務分野別の規制の整備やサンドボックスの設立など、各国の金融当局が進めるフィンテック促進政策を紹介している。

Ⅲ　MUFG の ASEAN リテール戦略

１　MUFG の ASEAN リテール事業の概要

MUFG は、2018 年 7 月に国際事業本部を改組して、アジア太平洋を跨ぐ米国・ASEAN 地域のパートナーバンクで構成されるグローバルコマーシャルバンキング事業本部（GCB：Global Consumer Banking）を新設した[14]。Stopford and Wells(1972)の段階的発展モデルは、国際事業部が社内で最大の組織になりそうな場合に統制システムの複雑さがマネジメントの管理スパンを超えて地域事業部の設置に動き出すとしているが[15]、2016 年度の国際事業本部の営業純益は全体の 32%と最大であった。しかし、この組織改正は、統制システムの複雑さへの対応という受け身の側面だけではなく、2012 年 12 月のヴィエティンバンク（ベトナム）との資本・業務提携に始まる ASEAN 戦略の手応えを反映したものと考える方が自然である[16]。

その後、MUFG は、タイのアユタヤ銀行子会社化（2013 年 12 月）、フィリピンのセキュリティバンクとの資本・業務提携（2016 年 1 月）、インドネシアのバンクダナモンの子会社化（2019 年 4 月）によって ASEAN を中心とした海外商業銀行事業プラットフォームを完成させた[17]。

そして、MUFG は、2020 年 2 月には ASEAN のパートナーバンクとのシナジーの深化及び ASEAN 事業の更なる拡大を目的に、東南アジア 339 都市で配車プラットフォーム、フードデリバリー、パッケージ宅配、デジタル決済等の金融サービスを提供する Grab との資本・業務提携を発表した（約 783 億円を出資）[18]。

図表 2　MUFG の組織改正（2018 年 7 月）

事業本部	営業純益	割合		事業本部	営業純益	割合	対象顧客
リテール	2,253	14%	→	R&C	3,574	27%	日系：個人他
法人	4,222	27%	→	JCIB	2,261	17%	日系：大企業
国際	4,825	31%	→	GCIB	1,277	10%	非日系：大企業
				GCB	1,926	14%	非日系：個人他
受託財産	609	4%	→	受託	711	5%	
市場	3,691	24%	→	市場	3,635	27%	
合計	13,958	100%		合計	12,068	100%	

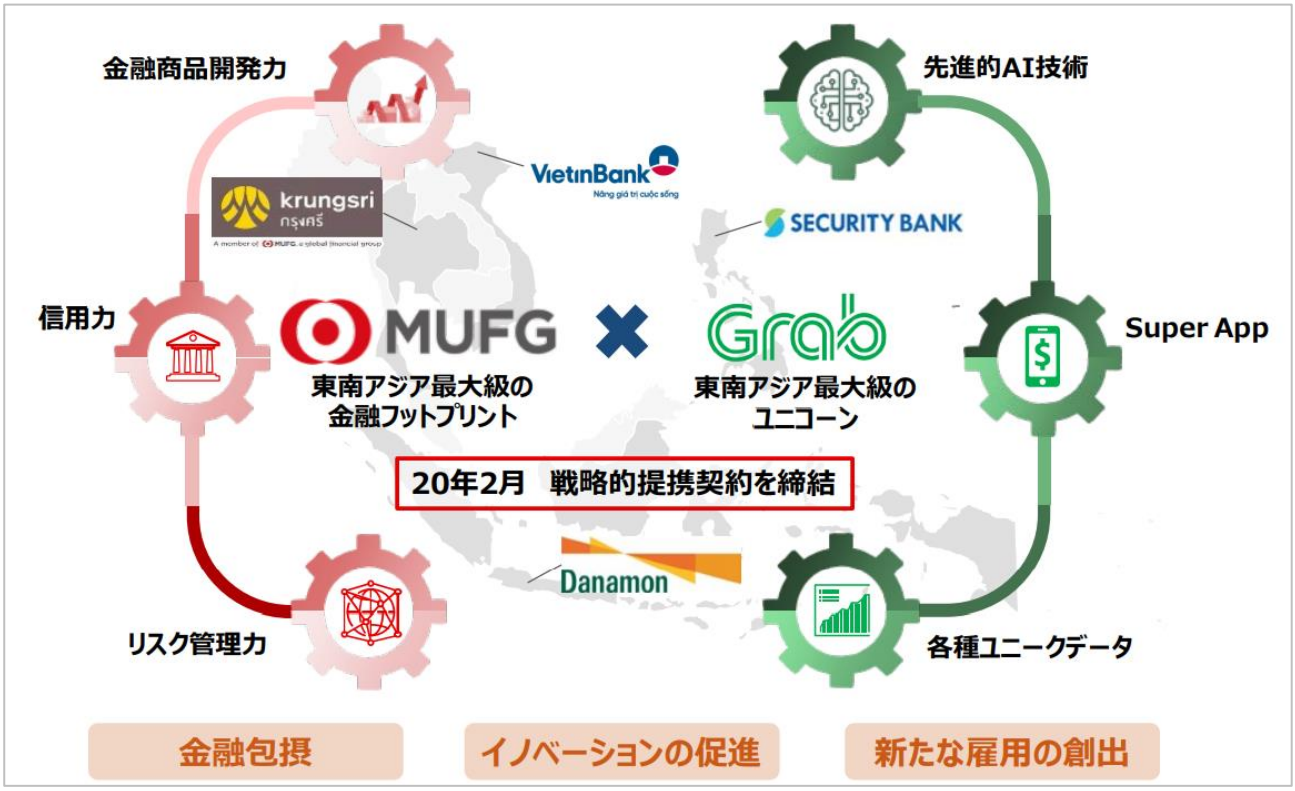
出所：「MUFG Report 2017」33 頁、「MUFG Report 2018」38 頁より筆者作成。

図表 3　MUFG のパートナーバンク

国	パートナーバンク	出資比率	出資時期	総資産	国内順位
タイ	アユタヤ銀行	76.88%	2013 年 12 月	6.7 兆円	5
インドネシア	バンクダナモン	92.47%	2019 年 4 月	1.5 兆円	5
ベトナム	ヴィエティンバンク	19.73%	2013 年 5 月	5.4 兆円	2
フィリピン	セキュリティバンク	20.00%	2016 年 4 月	1.7 兆円	8
アメリカ	MUFG ユニオンバンク	100.00%	2008 年 11 月	27.6 兆円	18

出所：「MUFG Report 2018」、「MUFG Report 2021」、「週刊金融財政事情（2019 年 7 月 29 日）」より筆者作成。

図表 4　MUFG と Grab の資本・業務提携



出所：「MUFG 2019 年度決算投資家説明会資料（2020 年 5 月 20 日）」より転載。

こうした戦略の推移を踏まえると、MUFG の ASEAN 事業は、(1) 国際事業本部でのアジア戦略の一部と位置付けられた時期（2012 年 12 月～2018 年 6 月）、(2) GCB が ASEAN 商業銀行との提携を拡大した時期（2018 年 7 月～2020 年 1 月）、(3) Grab 提携によるフィンテック融合時期（2020 年 2 月～）に分けられる。それぞれの時期の事業運営方針を見ると、(1) の時期は、「アジア経済の中長期的な成長を MUFG グループ全体の成長戦略に取り込むため、市場の伸びが見込まれるリテールなどの新規業務においても、積極的な展開を検討していきます。」と多国籍リテール金融事業の拡大が宣言されたものの、ASEAN 地域での商業銀行ネットワーク構築には言及されていない[19]。(2) の時期には、「日本、米国、アジアのパートナーバンク間で、各行の強みや経験を共有し、シナジーの進化を追求することで各社のさらなるバリューアップをめざします。」とアジア太平洋を跨いだネットワークの構築とネットワーク内部でのシナジーの発揮が強調されている[20]。更に (3) の時期には、「本提携は、従来取引がなかったお客さまとパートナーバンクを結ぶ架け橋になると考えています。この提携を通じて、Grab 社の有する強力な顧客接点や先進的 AI 技術に、MUFG の金融商品開発力を掛け合わせた新たな金融サービスの提供をめざしています。」とデジタルを起点とした新しいビジネスモデルの構築が示唆されている[21]。約 10 年間で段階的に戦略が進化したと言って良いだろう。

２　MUFG が ASEAN リテール事業に進出した動機

MUFG の ASEAN リテール戦略は、本国の経営技術やマーケティング・ノウハウを現地に伝播するだけでなく、ホールセール事業で得た経験・知名度を活かしてリテール事業が多国籍化している点や ASEAN 地域のパートナーバンクが相互に知見を伝播している点に特徴がある。Dunning(1980)の折衷理論を多国籍銀行に適用した Cho(1985)の研究を参考に、MUFG の ASEAN リテール事業への進出の動機を多面的に検証する。

最初に、企業に特殊な所有優位性（Ownership Advantages）は、多国籍銀行が進出先の現地で競争力を発揮するための必要条件であり、有能な人材・経営資源、資金調達の優位性、広範囲で効率的なネットワーク、多国籍銀行としての知識と経験、特定産業での専門性、多国籍銀行内での信用力等が優位性の源泉となる[22]。日本で唯一の外国為替専門銀行であった東京銀行（旧横浜正金銀行）を母体とする MUFG は、その設立経緯から海外事業に強みを持ち、アジア事業でも 100 年を超える歴史を持つ[23]。ASEAN 事業では、「クルンシィとバンクダナモンへのマジョリティ出資は、東京銀行時代からタイおよびインドネシアと長期にわたり築いた信頼と信用があったからこそ、実現することができたと考えている[24]。」として、現地のホールセール事業での経験と知名度が、リテール事業の進出にプラスに働いたことが強調されている。国際金融の中心である米州事業では、The Bank of California（1984 年、三菱銀行が買収）、Union Bank（1988 年、東京銀行が買収）、加州東京銀行（1952 年設立）の 3 行を保有し、その 3 行の段階的な統合で 1996 年に Union Bank of California を設立、2014 年 7 月には、米国金融持株会社の Union Ban Cal Corporation を MUFG Americas Holdings Corporation（MUAH）に改称し、三菱 UFJ 銀行の行員をその傘下に配置して一元的な運営体制を確立した[25]。MUAH は貸出残高の 4 割程度が住宅ローン・ホームエクイティ・消費者金融で構成されるリテール事業のウェイトが高い会社であり[26]、米州事業から得た知識と経験が、ASEAN のリテール金融事業の所有優位性につながっていると推察される。実際、MUFG は、「クルンシィ（アユタヤ銀行）への出資当初は、米国のユニオンバンクで経験を積んだ人材を多く投入した。現在はクルンシィで経験を積んだ人材がバンクダナモンの主要ポストに就いており、こうした人材面の好循環もインタンジブル（無形）な資産である[27]。」と述べている。また、前述の通り、人材の交流に留まらず、日本、米国、アジアのパートナーバンク間で、各行の強みや経験を活かしたシナジーが追求されている[28]。資金調達に関しては、「当行の傘下に入ったことでパートナーバンクの格付やマーケットからの調達条件が改善しており、今後は個人および法人の預金獲得力も高めていきたい。クルンシィの格付はタイ地場商業銀行の中で最も高い格付（フィッチで A-）となっている[29]。」と述べられており、親会社の信用力がパートナーバンクの資金調達にプラスの効果をもたらしていることが推察できる。

次に、海外における立地優位性（Location Advantages）は、各種規制の枠組みの違い、実質利子率の違い、経済状況の違い、銀行の国籍、社会状況の違い等から得られるものである[30]。ASEAN 地域を進出先に選んだ最大の理由と思われる経済状況の違いに関して、MUFG はアジアを第 2 のマザー・マーケットと位置づけ、特に ASEAN 地域の高い経済成長を MUFG の成長に取り込むべく、資本提携を拡大してきた。ASEAN 地域の経済成長率を見ると、先進国のシンガポールを除く 9 か国で 3～7%程度の成長が見込まれており、中でもパートナーバンクがあるタイ、インドネシア、フィリピン、ベトナムの 4 か国は、1 人あたり GDP、経済成長率、人口等の指標から有力な進出先であることが分かる。当該 4 か国は、日本企業の進出度も高く、MUFG のブランドは有利に働くと考えられる[31]。進出先としての ASEAN の魅力について、MUFG は「人口の増加と中間所得層の拡大や地元企業の成長・国際展開の加速が期待される ASEAN 地域では、個人や法人向けの預金や貸出、決済といった伝統的な商業銀行ビジネスの拡大余地が大きいといわれています。また、豊かな労働力と経済成長の継続は、外国企業にとっても製造拠点や将来の消費マーケットとしての魅力も大きく、ASEAN 諸国に進出する企業がますます増えています。」とビジネス拡大の期待を表明している[32]。

実質利子率の違いに関しては、代替指標として受取利息と支払利子の差額を平均収益資産で割った純金利マージンを見た場合、タイのアユタヤ銀行が 3.14%、インドネシアのバンクダナモンが 7.2%（2020 年度 4Q）と、マイナス金利政策で、預貸金の利回りが 1%を切る日本と比較して高い収益率が確保されている[33]。

最後に、内部化利益（Internalization Advantages）は、アームズ・レングス的な外部市場チャネルに代わって企業組織内部に市場をつくり、その市場で、企業に特殊な所有優位性を発揮するものである。内部化利益の多くは、要素市場や財市場の不完全性や失敗から生じるが、銀行サービスを提供する場合の中間投入として情報は不可欠であり、情報市場は概して不完全であることから、銀行にとって内部化による潜在的な利益は大きい。その利益としては、銀行組織内部での効率的な資金移動、顧客との効率的な契約、移転価格の市場操作、大規模な市場情報・商業情報のネットワーク、収益変動の軽減可能性が挙げられる。また、ある取引

図表 5　ASEAN 諸国の経済規模、成長率

GDP：$10 億 人口：百万人		2015 年 GDP	2015 年 人口	2015 年 GDP/人口 （PPP）	進出 企業数	実質 GDP 成長率		
						2001-10 平均	2011-20 見込み	2021-22 見込み
A S E A N	シンガポール	308	5.5	86,970	2,821	5.9	2.8	3.8
	ブルネイ	13	0.4	62,922	15	1.4	0.3	3.5
	マレーシア	301	31.2	24,074	1,672	4.6	4.0	6.9
	タイ	401	68.8	15,822	4,788	4.6	2.2	4.2
	インドネシア	861	255.6	10,359	2,021	5.4	4.6	5.7
	フィリピン	306	100.8	7,278	1,334	4.8	4.8	6.9
	ベトナム	237	92.7	7,556	2,527	6.8	6.0	7.1
	ミャンマー	61	51.2	4,224	286	10.7	6.3	5.9
	ラオス	14	6.7	6,168	68	7.2	6.4	5.2
	カンボジア	18	15.5	3,389	227	8.1	6.2	7.0
日本		4,389	127.0	40,448	－	0.7	0.3	2.0

出所：IMF ”World Outlook Economic Databases”と帝国データバンク「ASEAN 進出企業実態調査（2016）[34]」より筆者作成。

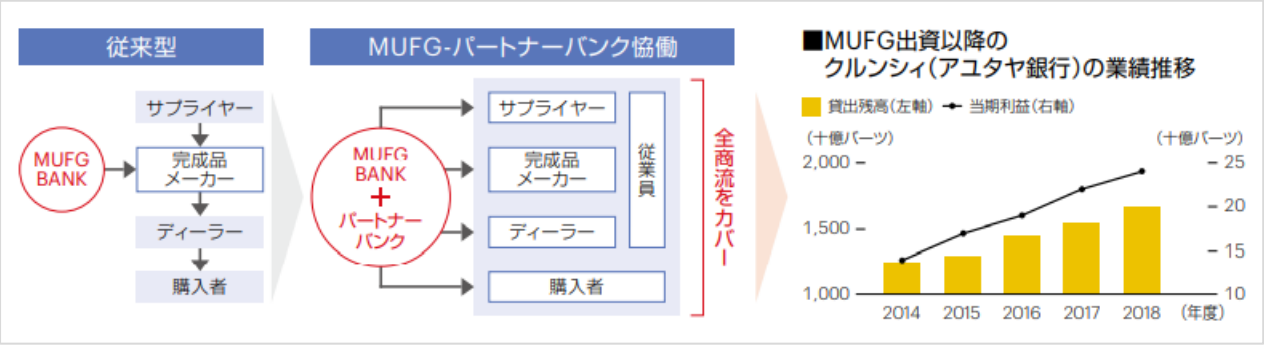
から得られる内部化利益の水準は、その企業に特殊な所有優位性の水準に依存すると Cho は述べているが[35]、この主張に従えば、MUFG が ASEAN 地域で形成したネットワークは、100 年を超える同地域での事業経験と結びついて、相対的に高い水準の内部化利益の発揮につながる可能性があると考えられる。

3　トランスナショナル経営としての評価

1 つ目の「世界規模の効率」は、サービス業の特性を考慮して、金融機関のサービス提供体制が世界規模で効率的になっているか、という視点で評価する。

MUFG は、パートナーバンクとの提携・協働により、従来から取引のあった完成品メーカー（大企業）に加え、サプライヤー・ディーラー等の中堅中小企業や購入者・従業員等の個人取引まで幅広い商流をカバーすることが可能となった。特にタイのアユタヤ銀行では、こうしたハイブリッド機能の提供が顧客から評価されているとのことである。アユタヤ銀行の業績は着実に伸長しており、世界規模の効率性の発揮に近づく戦略の一つとして捉えることは可能だと思われる。

図表 6　MUFG とパートナーバンクの協働事例



出所：「MUFG Report 2019」52 頁より転載。

他には、タイのアユタヤ銀行、ベトナムのヴィエティンバンク、フィリピンのセキュリティバンクで発行されたカードの会員が訪日した際に三菱 UFJ ニコスの加盟店で特典が受けられるサービスを日本全国で展開するなど、MUFG の主要業態（商銀・信託・証券）の枠組みを超えた取組みも見られる[36]。これも ASEAN の顧客に対するグローバルなサービス提供体制を改善した事例の一つである。

物理的な商品の流通を担わない金融業の特性上、多国籍化によってロジスティクスな意味でのコスト削減を達成することは難しいが、前述の通り、MUFG 傘下に入ったことで、企業に特殊な所有優位性が発揮され ASEAN パートナーバンクの調達条件が改善している。また、米国でも、2014 年 7 月以降、三菱 UFJ 銀行の人員を MUFG ユニオンバンクの下に配置、米州事業を一元的な運営に移行して、サービスやガバナンス体制の高度化に止まらず、米ドル調達力の強化を図っているとのことであり[37]、アジア太平洋地域での資金調達に関しては、MUFG の信用力や組織運営ノウハウを活かした条件改善が進んでいると考えられる。

MUFG の中期経営計画（2021～2023 年度）では、アジアビジネスを 5 つの成長戦略の一つに掲げ、ASEAN を面で捉えた MUFG 協働によるバンクダナモンの顧客基盤拡大、消費者金融強化、Grab 協働によるローン拡販等が計画されている[38]。同地域を起点とする成長・効率化への取組みは当面続くと予想される。

2 つ目の「各国対応を可能にする柔軟性」は、多国籍金融機関としての多様性がもたらす様々な不安定性（マクロ経済的なリスク、政治的リスク、競争のリスク、資源上のリスク）への対応力から評価する[39]。

MUFG は、従業員・収益・株主など、ビジネス基盤の約 4 割が海外にある実情を踏まえ、2017 年 5 月に、初の外国人の社外取締役として、元タイ中央銀行総裁のタリサ・ワタナゲス氏と米国人弁護士のトビー・S・

マイヤソン氏を招聘している[40]。この取組みによって、専門性・地域性・ジェンダーにおいて取締役会構成員のバランスをとるのと同時に、多国籍化がもたらすリスクへの対応力を強めているが、リスクコントロールにとどまらず、本社と現地の組織的な軋轢を緩和する効果も期待できるだろう。一方、外国人取締役の割合は、取締役 16 人（うち社外取締役 9 名）に対して 2 人と海外ビジネス基盤の 4 割には届いておらず、今後、MUFG がアジア太平洋地域の戦略を深化させて、グローバル化を更に推し進めた場合には、ガバナンス上の課題につながる可能性もあるだろう[41]。

本社レベルのもう一つの取組みとして、欧・米・アジア各地域の企業経営や金融規制・政府関係における有識者から成る経営会議の諮問機関グローバル・アドバイザリーボードが 2013 年 7 月に設置されている。各委員が自身の専門分野や地域の政治・経済情勢、金融動向等に関する情報を提供し、独立した立場から、グローバルな視点で、ガバナンス、リスク管理、事業戦略、財務戦略、金融規制対応等に関する提言・助言を行っており、多国籍金融機関の経営に内在する不安定性の緩和に資することが期待される[42]。

事業レベルでは、2016 年 12 月より、パートナーバンクとの知見共有・協働促進等を目的に、パートナーバンクの会長・CEO・役員が一堂に会した MUFG グローバル・パートナーシップ・カンファレンス（MGPC）を開催している[43]。MGPC は、一義的には日本、米国、ASEAN の各地域のケーススタディーを用いた議論とベストプラクティスの共有を行う場であり、経営の不安定性やリスクを直接的に扱うわけではないが、事業の最適化に向けた取組みが、各社の収益改善を通じて、経営の不安定性を緩和する効果はあると考えられる。

多国籍化のリスクに対処するための本社レベル・事業レベルの取組みの一方で、MUFG は、2019 年度決算において ASEAN のパートナーバンク（バンクダナモン、アユタヤ銀行）の株式で総額 3,000 億円超の減損を計上している。バンクダナモン株式について、MUFG は「少数株主に配慮して株式買取りを実施したことによる浮動株の減少、MSCI インデックスからの除外による一部投資家からの売却なども株価下落の一因」だが「バンクダナモン自体の業績や健全性に問題はない」という見解を示していた[44]。しかし、ASEAN 地域で商業銀行プラットフォームの構築を目指す場合、資本提携する金融機関の選択肢は限られるため、潜在的な株価下落リスクは認識しつつ、資本提携を優先した不可避的な減損という側面は否定できないと思われる。資本提携においてマクロ経済的なリスクが顕在化したケースとして、次章で詳しく論点を整理したい。

3 つ目の「世界規模の学習」は、多国籍化により、企業グループ内部に取り込まれる多様性によって実現する広範な組織学習を企業の継続的な成功の鍵[45]として、MUFG のこうした能力を評価する。

MUFG は、「日本、米国、ASEAN のパートナーバンク間で、各行の強みや経験（ベストプラクティス）を共有し、シナジーの進化を追求する」ことを目標に掲げ、「各国対応を可能にする柔軟性」でも述べた MGPC の枠組みで、世界規模の学習能力の醸成を図っている。2017 年 12 月の第 2 回 MGPC では、「信託ビジネスにおける協働」、「デジタライゼーション」、「地場コーポレートビジネス」の 3 テーマが取り上げられた[46]。また、リテール金融サービスに強みを持つタイのアユタヤ銀行が、ベトナムのヴィエティンバンクと自動車ローン、消費者ローン、マイクロファイナンスで連携したり、フィリピンのセキュリティバンクとリテール与信審査で協業を始めたりするなど、パートナーバンク同士の連携が進んでいる[47]。米国と ASEAN の連携では、タイのアユタヤ銀行は、2018 年にオープンした次世代型デジタル店舗「Smart Branch」の業務要件の検討にあたり、米国のユニオンバンクの自動化店舗「Express Banking」の成功例をもとに、同行から様々なアドバイスを受けることができたとしている[48]。また、ガバナンス、リスク管理（信用、市場、流動性など）に関しては、MUFG からパートナーバンクに対するノウハウや知見の共有を通じて、海外の商業銀行業務の経営基盤高度化を加速するとしている。しかし、日本・米国から ASEAN 地域へのノウハウ・知見の伝播、または ASEAN 地域のパートナーバンク間の連携にとどまるこうした取組みは、トランスナショナル経営が理想とするメンタリティとは、まだギャップが見られる。

商業銀行との資本・業務提携で見られた学習能力の限界を超えるきっかけとなったのが、スーパーアプリ

事業者 Grab との戦略的提携である。MUFG は、Grab のテクノロジーやデータ活用ノウハウを「先進的」と認め、「本提携を通じた東南アジアにおける取組・経験を活かし、本邦を含めた MUFG のビジネスモデルの進化、次世代デジタル金融サービスの実現に向けた取組の加速にもつなげてまいります。」と同社の金融技術から学ぶ姿勢を明確にした。Grab 提携の動機は、ASEAN 地域のビジネス・プラットフォームの拡大だけではなく、先駆的な金融技術をめぐる競争激化への対応、リープフロッグ現象の拡大に見られる優れた新興国技術の吸収、国内リテール金融事業の再建に向けたソリューションなど、いくつかの理由が考えられるが、端的には、競争優位の源泉が、世界規模の学習・価値創造に移行した結果だと解釈することが可能であろう。

Grab 提携後の取組みとして、Grab の食事宅配の顧客である飲食店に対するアユタヤ銀行の融資[49]、Grab のドライバーに対するアユタヤ銀行の融資[50]が実施されている。まだ ASEAN 地域で得た知見を日本や米国に取り込む段階にはなく、今後の展開を注視する必要はあるが、金融技術を起点とした世界規模の学習能力の発揮に向けた素地は整い始めている[51]。

４　財務面からの評価

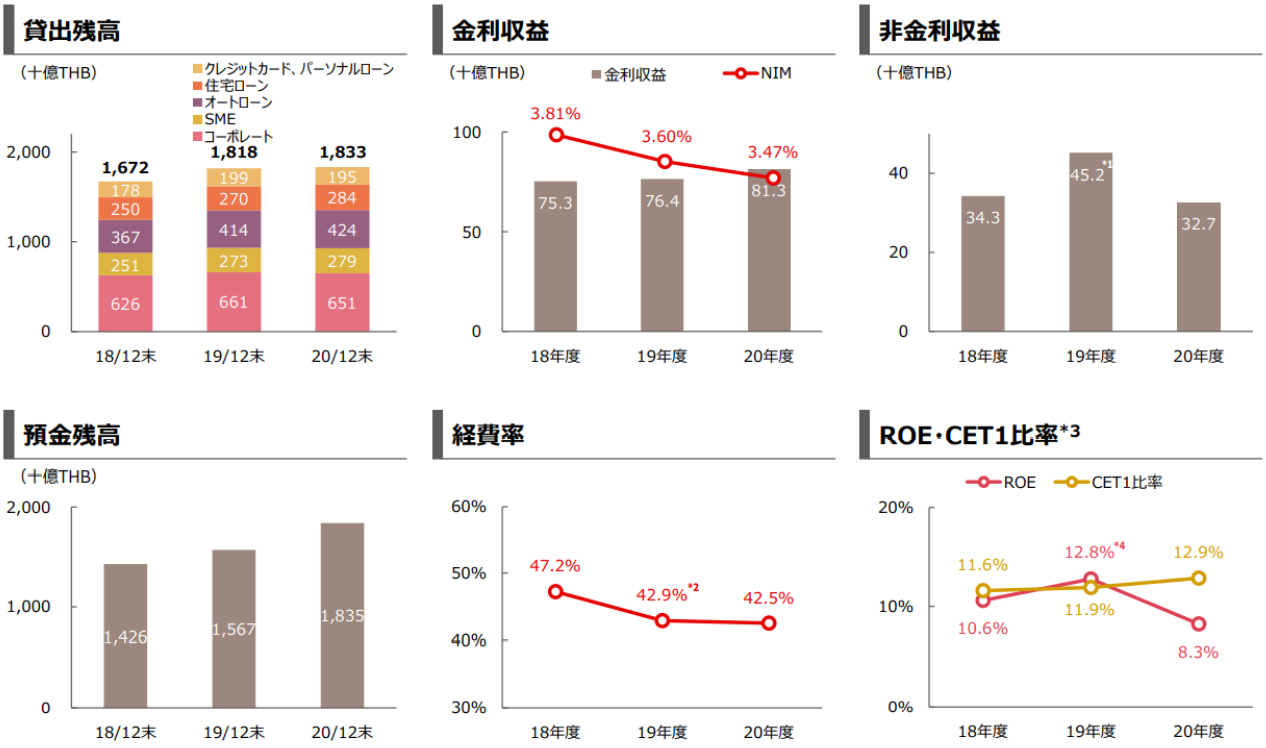
MUFG が、トランスナショナル経営の観点から、先駆的な取組みを行っている点は確認できたが、これは競争優位性を発揮するための必要条件である。次に十分条件として、財務面の成果について確認する。

ASEAN のパートナーバンクのうち、MUFG の子会社であるタイのアユタヤ銀行とインドネシアのバンクダナモンは、預金残高の増加など比較的順調に業容が拡大している。特にアユタヤ銀行は、MUFG 出資以降、タイの上位 4 行（バンコク銀行、クルンタイ銀行、サイアム商業銀行、カシコン銀行）を上回る成長を実現しており、2019 年に過去最高の営業純益・当期利益を計上した。タイの金融システム上の重要な銀行である D-SIBs に指定されるなどトップ行の一角を占める銀行となっている[52]。また、2020 年の当期純利益は、タイ国内 3 位へ上昇している[53]。バンクダナモンも、中堅 4 行（CIMB Niaga、Panin、Maybank (Indonesia)、Permata）との比較で財務内容は良好であり[54]、オートローン・住宅ローンのクロスセルとデジタル化による個人顧客の利便性向上で預金調達力を増強する計画も進んでいる[55]。MUFG は、中期経営計画（2021～2023 年度）において、アユタヤ銀行の成長を支えた消費者金融の知見をバンクダナモンに移転することを計画しており[56]、ASEAN 地域の経済成長を取り込む手段として、消費者金融を重視していることが分かる。

このように、パートナーバンクの業績は順調に見えるが、前述の通り、MUFG は 2019 年度決算においてパートナーバンクの株式で多額の減損（バンクダナモン 2,128 億円、クルンシィ 1,305 億円等）を計上した。Haleblian et al.(2006)は、米国銀行業界の買収 2523 件の実証研究で、「過去の買収経験数、直前の買収の業績は、その企業がその後の買収をする確率を高める。」、「直前の高い買収業績は、過去の買収経験数とその後の買収行動との正の関係を強める。」という結果を示している。また、Kim et al.(2011)は、米国銀行業界の買収 878 件の実証研究で、「オーガニック成長率が経営者の期待を下回る銀行ほど、買収プレミアムは増加する。」という結果を示している。これらの実証研究は、多国籍金融機関の買収行動を対象としたものではないが、モルガン・スタンレーへの戦略出資で成功を収める[57]など、海外出資のノウハウを持つ MUFG が、国内事業の成長懸念から海外での買収を強化し、その結果として、買収プレミアムが高まる傾向が生じたのかどうかは、今後の買収行動も観察したうえで評価すべき課題だと思われる[58]。

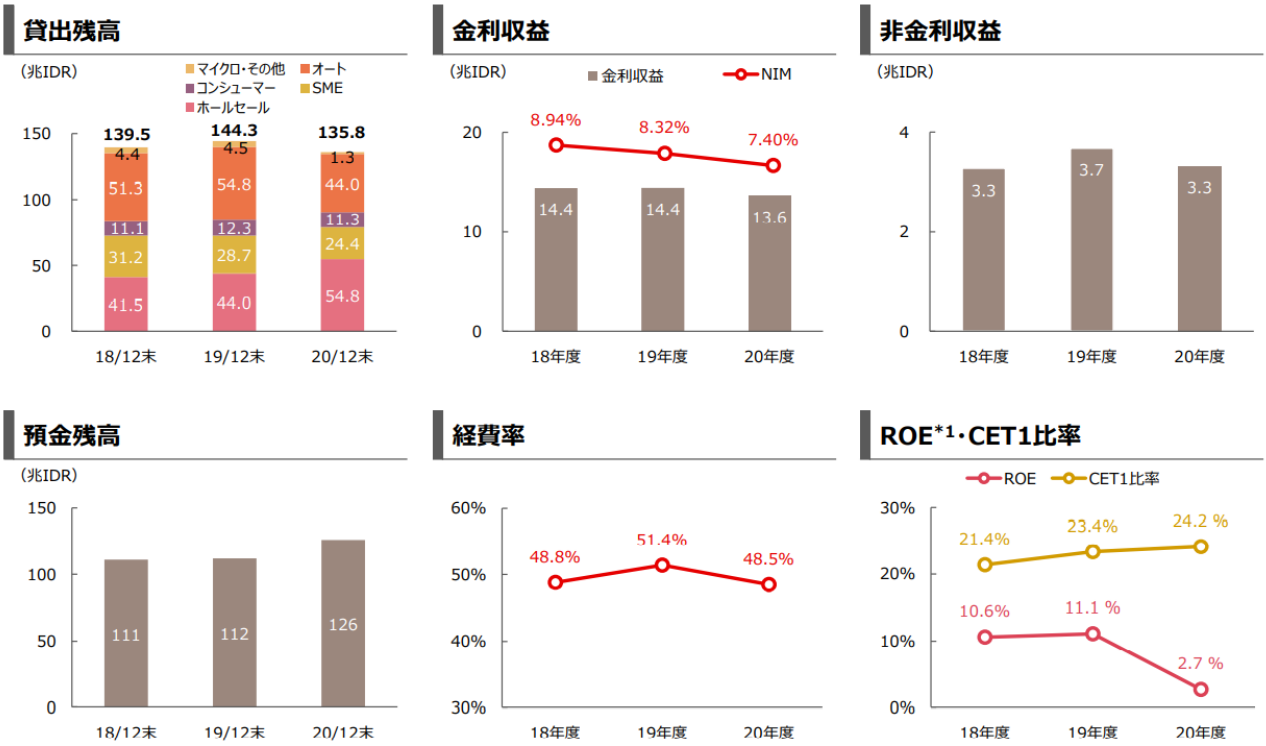
また、柳他（2019）は、グローバル投資家サーベイに基づき「外国人投資家は日本企業の現金・有価証券 100 円を 58 円で評価しており、その要因は、コーポレートガバナンスと投資効率に対する懸念である。」と結論付けている[59]。減損は、こうした投資家の懸念が顕在化したものだと考えられるため、MUFG の PBR について確認する。日本経済新聞（2020a）によれば、2020 年 4 月上旬のメガバンクの PBR（Price Book-value Ratio、株価純資産倍率）は 0.3 倍程度であり、3 行でほとんど差がない。株価を決める要因は様々あり一概には評価できないが、投資家の目線に立った場合、2020 年 4 月時点では、他のメガバンクと大きな差がつく

図表 7　アユタヤ銀行の主要計数



出所：「MUFG 2020 年度決算投資家説明会（2021 年 5 月 19 日）」83 頁より転載。

図表 8　バンクダナモンの主要計数



出所：「MUFG 2020 年度決算投資家説明会（2021 年 5 月 19 日）」84 頁より転載。

ほど、MUFG の ASEAN 戦略が評価されていたわけではなかったということが言えるだろう。

トランスナショナル経営が理想とするケイパビリティの発揮に向けて一歩を踏み出したように見える MUFG だが、その取組みを確実な企業価値へと昇華するためには、投資家の評価も確認しつつ、戦略を発展させていく必要があるだろう。

図表 9　メガバンクの主要指標

	PBR	ROE	普通株式等 Tier1 比率	Moody's 長期格付
MUFG	0.31 倍	3.28%	11.7%	A1
Mizuho-FG	0.34 倍	5.8%	8.8%	A1
SMFG	0.33 倍	7.6%	15.55%	A1
日経平均	0.93 倍	―	―	―

出所：PBR は日本経済新聞（2020a（4 月 17 日））、他は各社の 2019 年度決算資料（2020 年 3 月 31 日基準）より筆社作成。

Ⅳ　まとめ

MUFG は、アジア太平洋地域の商業銀行ネットワークの構築・各行のベストプラクティスの共有や、海外の社外取締役の登用、経営会議の諮問機関の設置、パートナーバンクとのガバナンスやリスク管理ノウハウの共有を通じて「世界規模の効率、各国対応を可能にする柔軟性」を発揮し始めている。更には、リテール金融事業での先進的な金融技術をめぐる競争激化を受け、ASEAN 地域の有力フィンテック企業との提携で「世界規模の学習」を行い、その知見を日本のリテール金融事業で活用する準備を着実に進めているということを確認した。また、ASEAN 地域のパートナーバンクの業績は、堅調に推移しており、一連の取組みは成功をおさめているように思われる。

他方、ASEAN 地域での急速な事業拡大が、パートナーバンク株式の多額の減損の遠因となった可能性は否定できない。また、MUFG の PBR は、他のメガバンクと大差なく、ASEAN リテール戦略が、投資家から高く評価されているという確証を得られる段階にはない。MUFG の中期経営計画（2021～2023 年度）では、引き続き、ASEAN 地域のリテール金融事業の拡大を図る方針が明確になっているが、投資家の評価も確認しつつ、戦略を発展させる必要があるだろう。

本稿では、リテール金融事業における新しい多国籍化の動きとして、MUFG の ASEAN リテール戦略を Bartlett and Ghoshal(1989)のトランスナショナル経営の視点で紹介して、多くの論点を指摘することができたが、多国籍リテール金融事業で MUFG に先行するシティグループや HSBC の戦略との比較や類型化については、十分に検討できていない。また、最近の動きとしては、三井住友フィナンシャルグループ（SMFG）が、ASEAN 地域でのリテール金融事業の拡大に乗り出すなど、他のメガバンクもアジア戦略を重視しており、今後、ASEAN 地域での MUFG のポジションや競争環境が変化する可能性もある[60]。国内事業との関係を見れば、ASEAN 地域で学習した金融技術・ノウハウが、日本国内のリテール金融事業にどのように還元されるのか未知数である。メガバンクは、デジタル・IT の活用によって国内事業の競争優位の構築を図っているが[61]、一般に、金融機関の商品・サービスは、模倣が容易と言われており、また、金融技術の発展には、歴史的な経路依存性が見られるため、他国で発展した金融技術・ノウハウを効果的に実装するためには、様々な工夫が必要になるだろう[62]。これらの本稿でカバーできなかった論点については、今後の課題として取組みたい。

引用・参考文献

日本語文献

浅川和宏（2003）『グローバル経営入門』日本経済新聞出版社。

川本明人（1995）『多国籍銀行論－銀行のグローバル・ネットワーク－』ミネルヴァ書房。

清水聡（2020a）「ASEAN における商業銀行の域内統合と外資の参入」三重野文晴（編）『変容する ASEAN の商業銀行』アジア経済研究所,79-110 頁。

清水聡（2020b）「ASEAN 諸国におけるフィンテック拡大の現状および金融システムと経済への影響」日本総合研究所「RIM 環太平洋ビジネス情報」Vol.20,No.77,43-87 頁。

週刊金融財政事情（2019）「東南アジアを駆ける MUFG のパートナーバンク戦略（2019 年 7 月 29 日）」。

長島芳枝（2009）『多国籍金融機関のリテール戦略』蒼天社出版。

長島芳枝（2010）「メタナショナル経営の実践に関わる一考察－HSBC グループの事例を中心に－」国際ビジネス研究,第 2 巻第 1 号,91-104 頁。

中田茂希（2021）「フィンテックとリテール金融の競争環境の変化－機能別・横断的な金融規制体系の整備を踏まえた一考察－」日本大学大学院総合社会情報研究科紀要 No.21, 237-248 頁。

日本経済新聞（2020a）「景気不安映す銀行株安」2020 年 4 月 17 日朝刊。

日本経済新聞（2020b）「国内事業　デジタルで再建」2020 年 7 月 14 日朝刊。

日本経済新聞（2020c）「スマホ上のサービス拡充」2020 年 10 月 26 日朝刊。

日本経済新聞（2020d）「トップ・シンポジウム　逆鏡をチャンスに、コロナを超える新戦略　次世代金融へ構造変化」2020 年 10 月 26 日朝刊。

日本経済新聞（2021a）「米シティ、13 市場撤退」2021 年 4 月 16 日夕刊。

日本経済新聞（2021b）「ベトナムのノンバンク最大手　三井住友,最大 1500 億円出資」2021 年 4 月 29 日朝刊,「三井住友 FG、ベトナムノンバンクに出資　アジア戦略,点から面へ」同日朝刊。

日本経済新聞（2021c）「三井住友、比銀に出資　100 億円,デジタル化加速」2021 年 6 月 29 日朝刊。

日本経済新聞（2021d）「「テック企業」標榜　焦る米銀」2021 年 7 月 16 日夕刊。

日本経済新聞（2021e）「三菱 UFJ 傘下アユタヤ銀　越ノンバンクを買収へ」2021 年 8 月 26 日朝刊。

矢口満,山口綾子,佐久間浩司（2018）「日本とアジアの金融市場統合－邦銀の進出に伴うアジアの金融の深化について－」財務省財務総合政策研究所『フィナンシャル・レビュー』第 133 号。

柳良平,広木隆,井出真吾（2019）『ROE を超える企業価値創造』日本経済新聞出版社。

英語文献

Aliber, R. Z. (1976), “Toward a Theory of International Banking,” *Economic Review*, Federal Reserve Bank of San Francisco. pp.5-8.

Bartlett, Christopher A. and S. Ghoshal (1989), *Managing Across Border: The Transnational Solution,* Harvard Business School Press.

Bartlett, Christopher A. and S. Ghoshal (1992), *Transnational Management Third Edition*, Irwin. (梅津祐良訳『MBA のグローバル経営』日本産業能率協会マネジメントセンター，1998 年)

BIS (Bank for International Settlements) (2018), “Sound Practices Implications of fintech developments for banks and bank supervisors.”

Bryant, Ralph C. (1987), *International Financial Intermediation*, The Brookings Institution.

Cho, Kang R. (1985), *Multinational Banks: Their Identities and Determinants*, UMI Research Press.

Davis, Stanley. M. and Paul R. Lawrence (1977), *MATRIX*. Addison-Wesley Publishing Company. (津田達男・梅津祐良訳『マトリックス経営　柔構造組織の設計と運用』ダイヤモンド社,1980 年)

Doz, Y., J. Santos and P. Williamson (2001), *From Global to Metanational*, Harvard Business School Press.

Dunning, John H. (1980), "Towards an eclectic theory of international production," *Journal of International Business Studies*, 11 (1), pp.9-31.

FSB (Financial Stability Board) (2017), "Financial stability Implications from FinTech, Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities' Attention,"

Giddy, Ian H. (1983), "The Theory and Industrial Organization of International Banking," in Hawkins, R.G. et al. eds., *Research in International Business and Finance*, vol.3. pp.195-243.

Gray, Jean M. and H. Peter Gray (1981), "The Multinational Bank: A Financial MNC?" *Journal of Banking and Finance*, vol.5, no.1. pp.33-63.

Grubel, Herbert G. (1977), "A Theory of Multinational Banking," *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, no.123.

Haleblian, J., J. Kim, and N. Rajagopalan (2006), "The Influence of Acquisition Experience and Performance on Acquisition Behavior: Evidence from the U.S Commercial Banking Industry," *Academy of Management Journal*, Vol. 49, No. 2, pp.357–370.

Kim, J., J. Haleblian, and S. Finkelstein (2011) "When Firms Are Desperate to Grow via Acquisition: The Effect of Growth Patterns and Acquisition Experience on Acquisition Premiums," *Administrative Science Quarterly*, 56, pp.26–60.

Kindleberger, Charles P. (1983), "International Banks as Leader or Followers of International Business," *Journal of Banking and Finance*, vol.7. pp.583-595.

Niehans, J. (1983), "Financial Innovation, Multinational Banking, and Monetary Policy," J*ournal of Banking and Finance*, vol.7. pp.537-551.

Rugman, Alan M. (1981), *Inside the Multinationals: The Economics of Internal markets*, Croom Helm.

Stopford, John. M. and Louis T. Wells, Jr. (1972), *Managing the Multinational Enterprise: Organization of the Firm and Ownership of the Subsidiaries*, Basic Books. (山崎清訳『多国籍企業の組織と所有政策』ダイヤモンド社，1976 年)

Tschoegl, Adrian E. (1987), "International Retail Banking as a Strategy: An Assessment," *Journal of International Business Studies*, 18(2), pp.67-88.

Vernon, Raymond and Louis T. Wells, Jr. (1986), "*The Economic Environment of International Business Fourth Edition,*" Prentice-Hall, pp.58-62.

Yannopoulas, George N. (1983), "The Growth of Transnational Banking," in Casson, M. ed., *The Growth of International Business*, Allen & Uniwin.

ウェブサイト

みずほフィナンシャルグループ https://www.mizuho-fg.co.jp/（閲覧日：2021 年 8 月 28 日）

三井住友フィナンシャルグループ https://www.smfg.co.jp/（閲覧日：2021 年 8 月 28 日）

三菱 UFJ フィナンシャル・グループ https://www.mufg.jp/（閲覧日：2021 年 8 月 28 日）

IMF　https://www.imf.org/en/Home（閲覧日：2021 年 3 月 17 日）

注

[1] 本稿のリテール金融（銀行）事業とは、個人・中小法人を対象とする金融（銀行）事業を指す。

[2] 2009 年 4 月に設立された FSB では、金融システムの脆弱性への対応や金融システムの安定を担う当局間の協調

の促進に向けた活動などが行われている。2020 年末時点で、主要 25 か国・地域の中央銀行、金融監督当局、財務省、主要な基準策定主体、IMF、OECD 等の代表が参加している。
https://www.boj.or.jp/announcements/education/oshiete/intl/g06.htm/（閲覧日：2021 年 3 月 7 日）

[3] 規模・相互関連性・代替可能性・国際的活動・複雑性に基づき FSB が指定する。2020 年 11 月の発表では日本の MUFG、Mizuho FG、SMFG を含む 30 の金融グループが指定されている。G-SIBs に指定された金融機関は、国際金融規制の所要自己資本比率が 1.0%～3.5%上乗せされる。https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P111120.pdf（閲覧日：2021 年 3 月 7 日）

[4] 例示した金融機関のリテール業務の 2019 年の純収益の割合は次の通り（単位：million dollar）。JP モルガン・チェース 45.7%（＝16,641÷36,431）、バンク・オブ・アメリカ 47.3%（＝12,984÷27,430）、ウェルズファーゴ 37.8%（＝7,398÷19、549）、シティグループ 29.4%（＝5,702÷19,401）。
https://www.jpmorganchase.com/content/dam/jpmc/jpmorgan-chase-and-co/investor-relations/documents/annualreport-2019.pdf（閲覧日：2021 年 3 月 7 日）http://investor.bankofamerica.com/static-files/898007fd-033d-4f32-8470-c1f316c73b24（閲覧日：2021 年 3 月 7 日）https://www08.wellsfargomedia.com/assets/pdf/about/investor-relations/annual-reports/2019-annual-report.pdf（閲覧日：2021 年 3 月 7 日）
https://www.citigroup.com/citi/investor/quarterly/2020/ar19_en.pdf?ieNocache=646（閲覧日：2021 年 3 月 7 日）

[5] 長島（2009）100 頁は、シティバンクのリテール分野の積極的な海外進出の背景には、特定の金融機関による国内市場独占を厳しく制限する米国特有の金融制度の存在があったとしている。同書 205 頁では、バンク・オブ・アメリカは、国内預金量が連邦法によって認められた 1 社あたりのシェア上限である 10%に迫ったため、クレジットカード業を強化しつつ、中国などの新興国や先進国市場への進出に重点をおいたとしている。

[6] FSB (2017) p.7 はフィンテックを“technology-enabled innovation in financial services that could result in new business models, applications, processes or products with an associated material effect on the provision of financial services.”（テクノロジーの進化が可能とした、金融市場、金融機関経営、金融サービスに重大な影響を及ぼす新しいビジネスモデル、申込方法、プロセス、商品のイノベーション（筆者訳））と定義している。

[7] 日本経済新聞（2021d）参照。

[8] Bartlett and Ghoshal (1989) p.13 は、欧州のフィリップス、ユニリーバ、エリクソン、米国のゼネラルエレクトリック、プロテクター・アンド・ギャンブル、ITT、日本の松下電器産業、花王、NEC の 9 社を例示している。

[9] 浅川（2003）152-157 頁参照。

[10] 米国の先端金融技術と基軸通貨であるドル預金を武器に海外進出したシティグループはインターナショナル経営、かつて“The world's local bank”を標榜し、世界各国で M&A による事業拡大を進めた HSBC はマルチナショナル経営に近い特徴がある。しかし、こうした多国籍化は、フィンテックやプラットフォーマーが急速に発展して、リテール金融事業の競争環境が大きく変化する前の事例である。今後、どのようなビジネスモデルが勃興するのか予見はできないが、Bartlett and Ghoshal(1989)の 4 類型の中では、金融技術の世界的な学習の重要性を明示的に捉えることができるトランスナショナル経営の枠組みが、最も良く現実を描写すると思われる。なお、シティグループは、2021 年になり、アジア・太平洋地域のリテール銀行事業からの撤退を決めている。日本経済新聞（2021a）参照。

[11] Davis and Lawrence (1977) pp.166-168（邦訳版 268-271 頁）参照。

[12] Bartlett and Ghoshal (1989) pp.31-32”Failure of the Matrix”参照。

[13] 矢口他（2019）55 頁は、HSBC やシティバンクによるリテール金融サービスの国際展開は、Grubel(1977)が想定した母国で開発した経営管理技術やマーケティング・ノウハウを進出先において非常に低い限界コストで用いる典型例だと述べている。他方、邦銀の ASEAN 進出においては、邦銀の国際的ネットワークの中で金融技術の波及が実現している点が特徴だと指摘している。

[14] MUFG は、日系と非日系、個人･中堅中小企業と大企業にそれぞれの組織を設定して、受託財産と市場を加えた 6 事業本部制となった。https://www.mufg.jp/profile/biz_and_network/index.html（閲覧日：2021 年 3 月 7 日）

[15] Stopford and Wells (1972) pp.50-53（邦訳版 76-80 頁）参照。

[16] 組織改正について、平野 CEO（当時）は「前者（ホールセール）はこれまで私たちの海外事業拡大の牽引役でした。･･･（省略）･･･しかしながら、マイナス金利政策などの影響による円投外貨資金調達コストの上昇と流動性の低下、規制強化に伴うコミットメントライン維持コストの上昇などによって取引採算は悪化し、貸出中心の量的拡大からの転換が必要になっています。一方、後者（リテール・ミドルマーケット）は、先程も触れたとおり順調に成長し、･･･（省略）･･･相対的に高い市場成長率を考慮すれば、数年後には最大の顧客事業領域となる可能性を持っています。但し、各国市場内の競争は激化しており、有効な成長戦略と新興国特有の経済変動などに備えたリスク管理が重要です。」と述べていた。「MUFG Report 2018」15-16 頁参照。

[17] 「MUFG Report 2019」50 頁参照。

[18] Grab 提携の戦略的意義は、「MUFG の強みである金融知見・ノウハウ（金融商品開発力、信用力およびリスク管理力など）に、Grab 社が有する先進的テクノロジーやデータ活用ノウハウを掛け合わせることで、Grab 社のサービスを利用するユーザーやドライバーなどへ向けて新たな次世代金融サービスの提供を目指します。更には、本提携を通じた東南アジアにおける取組・経験を活かし、本邦を含めた MUFG のビジネスモデルの進化、次世代デジタル金融サービスの実現に向けた取組の加速にもつなげてまいります。」とされている。
https://www.mufg.jp/dam/pressrelease/2020/pdf/news-20200225-001_ja.pdf（閲覧日：2021 年 3 月 8 日）

[19] 「ディスクロージャー誌 2014」10 頁では「急速に拡大するアジア業務に機動的に対応するため、アジア統括本部をアジア・オセアニア本部と東アジア本部の 2 本部制とする組織改革を行いました。」とあり、アジア戦略のマネジメント範囲が広がる中で、組織改正をおこなっていたことは確認できる。

[20] 「MUFG Report 2018」47 頁参照。

[21] 「MUFG Report 2020」37 頁参照。

[22] Cho (1985) pp.55-57 参照。

[23] 「MUFG Report 2016」38 頁によるとアジアでは 1893 年に中国に駐在員事務所を開設したのが最初。ASEAN では 1916 年にシンガポールに駐在員事務所を開設している。

[24] 「週刊金融財政事情（2019 年 7 月 29 日）」14 頁参照。

[25] 「MUFG ディスクロージャー誌 2014」11 頁参照。

[26] 「MUFG 2020 年度決算投資家説明資料（2021 年 5 月 19 日）」82 頁参照。

[27] 「週刊金融財政事情（2019 年 7 月 29 日）」14 頁参照。

[28] 「MUFG Report 2018」47 頁参照。

[29] 「週刊金融財政事情（2019 年 7 月 29 日）」13 頁参照。なお、MUFG の出資とパートナーバンクの資金調達条件の改善の因果関係が統計的に示されているわけではない。

[30] Cho (1985) pp.57-58 参照。

[31] 「MUFG のアジア戦略（2012 年 7 月）」9 頁では、本邦 ODA 依存度と対日貿易依存度を基準として、アジア主要国と日本の関係を自立型経済圏（本邦 ODA 依存度が低く、銀行業務が高度化されている国：中国、韓国、台湾、豪州、香港、シンガポール）、日本依存型経済圏（本邦 ODA 依存度も対日貿易依存度も高く、銀行業務は預貸取引が中心で、高度化が開始された国：タイ、インドネシア、マレーシア、フィリピン、ベトナム）、周縁国（対日貿易依存度が低く、銀行業務は預貸取引が中心な国：インド、パキスタン、ミャンマー）の 3 つに分類している。https://www.mufg.jp/dam/ir/presentation/2012/pdf/slides120730_ja.pdf（閲覧日：2021 年 3 月 7 日）

[32] 「MUFG Report 2016」39 頁参照。

[33] 「MUFG 2020 年度決算投資家説明会資料（2021 年 5 月 19 日）」12-13 頁参照。

[34] 帝国データバンク「ASEAN 進出企業実態調査（2016 年 5 月 17 日）」
https://www.tdb.co.jp/report/watching/press/pdf/p160504.pdf（閲覧日：2021 年 3 月 7 日）

[35] Cho (1985) pp.59-61 参照。

[36] 「MUFG Report 2018」31 頁参照。

[37] 「MUFG ディスクロージャー誌 2014」11 頁参照。

[38] 「MUFG 2020 年度決算投資家説明会資料（2021 年 5 月 19 日）」32,38,45 頁参照。

[39] Bartlett and Ghoshal (1992) pp.275-277（邦訳版 57-60 頁）参照。

[40] 「MUFG Report 2017」17 頁、58-61 頁参照。

[41] 「MUFG Report 2020」 77 頁では、2019 年度の取締役会評価結果の課題として「グループ・グローバル事業戦略や内在するリスクに応じたモニタリングの強化」があげられている。

[42] 「グローバル・アドバイザリーボード新委員の選任について（2020 年 4 月 1 日）」参照。
https://www.mufg.jp/dam/pressrelease/2020/pdf/news-20200401-001_ja.pdf（閲覧日：2021 年 3 月 7 日）

[43] 「MUFG Report 2017」73 頁参照。

[44] 「週刊金融財政事情（2019 年 7 月 29 日）」14 頁参照。

[45] Bartlett and Ghoshal (1992) pp.277-278（邦訳版 60-63 頁）参照。

[46] 「MUFG Report 2018」31 頁参照。

[47] 矢口他（2019）55 頁参照。

[48] 「MUFG Report 2019」51 頁参照。

[49] 日本経済新聞（2020b）で、MUFG の亀澤 CEO は「協業の第 1 弾として、5 月からタイで Grab の食事宅配の顧客である飲食店への融資を始めた。Grab は各顧客の売り上げデータをタイムリーに把握できる。これをもとに三菱 UFJ 傘下のアユタヤ銀行から運転資金を貸し出す。今後は日本からも社員を派遣し、返済能力を分析する人工知能（AI）の共同開発に乗り出す。地域ごとの規制などをにらみながら、いずれは日本を含む他地域へ

の展開を目指す。」と述べている。

[50] 日本経済新聞（2020c）で、MUFG の亀澤 CEO は「タイでは 9 月に子会社のアユタヤ銀行と共同で、Grab のドライバーに対する融資商品を始めた。開始から 5 日で 6,000 件の申し込みがあった。」と述べている。

[51] 「MUFG 2020 年度決算投資家説明会資料（2021 年 5 月 19 日）」38 頁では、Grab からの知見獲得について、①人の手を介さず審査、②シームレスな UI/UX、③動態データの活用、④AI による高度化の 4 つを上げている。ASEAN 地域で提供する金融商品をそのまま日本で提供するというよりも、デジタル商品の開発に必要な金融技術・ケイパビリティを習得することに重きを置いているように思われる。

[52] 「MUFG Report 2020」36 頁によると 2013 年度から 2018 年度のタイの主要銀行の当期利益は、大手 4 行（バンコク銀行、クルンタイ銀行、サイアム商業銀行、カシコン銀行）の平均が約 400 億バーツで横ばい、アユタヤ銀行は約 100 億バーツから 300 億バーツ弱まで大幅に増加した。

[53] 「MUFG Report 2021」62 頁参照。

[54] 「MUFG 2018 年度決算説明資料（2019 年 5 月 20 日）」47 頁によると、インドネシアの銀行尾の ROE、経費率、NIM、不良債権比率は、バンクダナモンが 10.6%、48.8%、8.9%、2.7%、中堅 4 行の平均が 7.9%、53.6%、4.8%、3.3%。

[55] 「週刊金融財政事情（2019 年 7 月 29 日）」13 頁参照。

[56] 「MUFG Report 2021」62 頁、「MUFG 2020 年度決算投資家説明会資料（2021 年 5 月 19 日）」45 頁参照。

[57] MUFG は、2008 年 10 月に約 90 億ドルを出資して米国モルガン・スタンレーと戦略的資本提携を行った。2020 年度の親会社株主純利益 7,770 億円に占める持分比率勘案後のモルガン・スタンレーの純利益は 2,952 億円（38.0%）と約 4 割を占めている。「MUFG Report 2021」20 頁、「MUFG 2020 年度決算投資家説明会資料（2021 年 5 月 19 日）」8 頁参照。

[58] このように商業銀行との資本提携で減損が生じた一方、「MUFG Investors Day 2021（2021 年 7 月 13 日）」14 頁によれば、オープンイノベーション関連出資（うち 27%が東南アジア）の評価額は簿価を大きく上回り、更なるイノベーションへ挑戦するための原資になると述べられている。

[59] 柳他（2019）90-126 頁参照。

[60] 2021 年度に入り、三井住友フィナンシャルグループ（SMFG）は、ベトナムのノンバンク及びフィリピンの商業銀行との資本提携を決定した（日本経済新聞（2021b）（2021c）参照）。また、MUFG もタイのアユタヤ銀行を通じてベトナムのノンバンクの買収を決めた（日本経済新聞（2021e）参照）。

[61] 例えば、日本経済新聞（2020d）参照。

[62] 中田（2021）は、フィンテックを踏まえたメガバンクのリテール金融事業の競争環境の変化をまとめた。

【受領日 2021 年 8 月 31 日　受理日 2022 年 1 月 8 日】