

# 西独銀行の対外進出と ルクセンブルグ金融市場

大 矢 繁 夫

## はじめに

近年、金融の国際化現象が著しく、先進諸国の銀行の国際化ないし多国籍銀行についての実証的な研究も新たに進められつつある<sup>1)</sup>。この銀行国際化の把握に際し、最近におけるその主要内容を、例えばもっぱら多国籍企業との関わりの中に見出し、その展開に付随する、ないしはそれと表裏をなすものとして捉える場合、銀行国際化なる事態も1960年代後半もしくは70年代以降に固有の新しい現象として理解することも比較的容易といえるかも知れない。しかしながら、銀行国際化の内容は、多国籍企業に付き従うという点ばかりではなく、他面ではいわば銀行の自律的な対外進出という面をも持つと考えられるのであり、この点を考慮して銀行国際化を捉えようとするとき、なお理論的整理が、すなわち、銀行の多様な国際業務のどの部面がどのような理由から現在の主要なものとなっているのか、そしてそれがいかなる意味で新しいといえるのか、というような理論的整理が必要であると思われるのである<sup>2)</sup>。

- 1) 従来、国際金融の研究領域においては、外国為替や国際通貨問題等は取り扱われても銀行の国際化そのものについてはあまり論じられてこなかったといえるが、最近の関下稔他著『多国籍銀行』(有斐閣, 1984年)は銀行の「活動部面の多国籍化」を初めて正面から本格的に取り扱った研究書といえる。その他に、まとまったものとしては、国際銀行業の多様な姿を歴史的に明らかにした布目真生『ユーロ・バンキング』(日本評論社, 1980年)等がある。
- 2) 銀行の国際業務・対外進出形態を主要なものだけ挙げてみても、例えば次のようなものがある。貿易金融、それと結びついたコルレス網の拡充とその補強のための代理店や支店の対外設置、多国籍企業の進出に伴いそれへの種々の金融サービスを提供するための在外支店等の拡充、コンソーシアム・バンクの形成、銀行の





小稿は、銀行国際化をめぐる上記のような問題関心に基づくものであるが、さしあたっては、戦後における西独銀行の対外進出の具体的過程を追ってみようとするものである<sup>3)</sup>。その際、主要な関心は、この過程の現在の到達点であると考えられるルクセンブルグ所在子銀行の活動に向けられる。

### I 西独銀行の対外進出の発展

第1表によると、1979年末現在における西独銀行の対外進出状況は、代理店 (Repräsentanzen) 98, 支店 (Filialen) 71, 子銀行 (Tochtergesellschaften) 51, 10%以上の資本参与 (Beteiligungen) が83となっている。これらの種々の形態での対外進出は、それぞれ固有の目的を持つものであり、

---

自律的対外進出の様相の濃い在外子銀行の設置等。これら多様な形態での国際業務・対外進出は、一般的に言えば、内外における銀行間の競争に促迫されて展開するわけだが、どのような段階でどの形態が特徴的なものとなるのか、といった整理が必要であるように思われる。この点に関し、関下他、前掲書が、各国銀行の国際化の具体的背景・事情を分析しているが、銀行の国際的業務についての理論的呈示は村岡俊三教授が早くからこれを行っている(村岡俊三『マルクス世界市場論』〔新評論, 1976年〕第2章, 同「各国諸資本の金融的相互依存について」〔東北大学『経済学』139号, 1981年〕参照)。村岡教授は、世界市場という論理次元では銀行は複数国に跨って措置されるとし、銀行の多様な国際業務の在り方を中心国籍銀行と非中心国籍銀行に大別して規定されているが、それはいわば原理的規定といえるのであり、このような理論的呈示も踏まえ、どのような業務部面がどのような局面で前面に出てくるのか、という整理がさらに必要と思われるのである。

- 3) 戦後の西独銀行の対外進出を扱った研究は数少ない。最近のものとしては、Hans E. Büschgen, “Zeitgeschichtliche Problemfelder des Bankwesens der Bundesrepublik Deutschland,” in *Deutschen Bankengeschichte*, Bd. III, 1983, Oswalt Hahn, “Auslandsausgerichtete Bankensysteme,” *Die Bank, Zeitschrift für Bankpolitik und Bankpraxis*, März 1984, 山村信幸「西ドイツの大手銀行に見る国際化の要因」(日本長期信用銀行『調査月報』169号, 1980年5月), 奥田宏司「西ドイツ諸銀行の国際化」(関下他, 前掲書, 所収)がある。なお、第1次大戦前のドイツの銀行の国際化, 対外進出を扱ったものに居城弘「ドイツ金融資本と国際的信用制度の展開」(一), (二) (静岡大学『法経研究』第30巻1号, 1981年, 第30巻3・4号, 1982年), 赤川元章

並列的に行われたのではなく一定の発展過程を持つものであった、とすることができる。以下では、まず、この発展過程を概観する。

#### 1. コルレス主義

第2次大戦の敗北によって、ドイツの銀行の海外拠点は清算され、その資産はほとんど押収され、したがって戦後における西独銀行の対外進出は改めてゼロから出発せねばならなかった。西独銀行の対外進出は、さしあたって、外銀との旧来のコルレス関係を再建すること、及び外国の新たなパートナーを獲得することに限定された。そしてコルレス関係を強化するために代理店が設置されたのである。代理店は、固有の銀行業務を営むのではなく、設置先諸国のコルレス関係にあるパートナーとの「得意先」(“Good-will”)関係を維持・育成する、という目的を持つものであった<sup>4)</sup>。

1950年代において、すでに米銀が、支店設置や資本参与によって対西独進出を行っていたにしても、西独の銀行は、それに対応するような行動はまだ適切でないと考えていた、という<sup>5)</sup>。西独銀行による代理店設置の最初のものは、1952年におけるDresdner Bankによるイスタンブールでの開設だった。続いて、他の西独金融機関によって多くの代理店が設置されることになった。それらは、ほとんど開発途上国に限られるものだった。まもなく、このような代理店は、上記のようなコルレス関係の維持・育成という当初の目的の他に、さらにその活動を発展させた。それは、対外直接投資を望む西独企業に対して、進出先に関する助言や情報を与える、という活動であり、また、本国顧客のために取引関係を媒介する、というものであった<sup>6)</sup>。

西独金融機関の対外支店設置は、1960年代前半に生じた。まず、1958年にDeutsche-Asiatische Bankがホンコンに、60年にはDeutsche Überseeische Bankがヴェノスアイレスに支店を開設した。続いて、海外銀行<sup>7)</sup>

---

「第1次大戦前におけるオリエント諸国とドイツの経済的諸関係」(『三田商学研究』第26巻2号, 1983年)がある。

4) Büschgen, a. a. O., S. 387.

5) Ebenda.

6) Ebenda.

の親銀行など多くの金融機関が開発途上国に進出した。ただし、これらは主として、自行の支店設置ではなく、開発銀行や金融会社への資本参与という形態を取った。だが、資本参与といっても、それはわずかの持分であり、西独の銀行が独力で決定的影響を及ぼしうるようなものではなかった。結局、この時期における支店設置、あるいは資本参与という形態での進出は、全体としてなお、コルレス主義の枠内に留まるものであった、といえるのである<sup>7)</sup>。

## 2. 対外進出の積極化

西独銀行の対外進出は、1960年代後半から新しい段階に入ってゆく。すでに1963年に、Deutsche Bankは、Amsterdam'schen Bank（後のAmsterdam-Rotterdam Bank）、イギリスのMidland Bank、そしてSociété Générale de Belgique（後のSociété Générale de Banque）と協力協定を結び、ヨーロッパ諮問委員会(Europäischer Beratungsausschuß)を創設していた。それは、相互の助言や経験交流を強化し、共同で経済分析を行い、また、大規模な国際的金融のための基盤をつくる、ということを目的とするもので、西独の銀行にとっては、その国際業務の新たな方向づけの礎石をなすものであった、という。だがこの委員会は、長期的目標設定が不十分であったことなどにより、期待どおりの成果をあげることはできなかった<sup>8)</sup>。

1960年代は、世界的規模で活動する米系多国籍企業に付き従って、米銀がヨーロッパの金融取引地への進出を一貫して強めていった時期である。ヨーロッパに進出した米銀の機能は、ヨーロッパの産業にとっても本国の銀行よりもより魅力的に映った。西独の銀行が対外進出をコルレス主義に制限することは、もはや時代の要求にそぐわなかった。西独の銀行は、60年代の初めから、

7) Überseebank, overseas-bank のことであり、O. Hahn の分類によると、外国銀行 foreign bank とは区別される。海外銀行は、本国から外国市場を担当する機関であり、例えば「ドイツ人が占有するドイツの銀行であり、その活動は主としてフランクフルトから外国に向けられている」のであり、「ドイツの貿易金融、東アジア市場への浸透」などを目的とする、という。Hahn, a. a. O., S. 114.

8) Vgl. Büschgen, a. a. O., S. 388.

9) Ebenda, S. 388-389.

なぜ米銀と同じようなサービスを自らの顧客に提供しえないのか、またはその意志がないのか、とひんぱんに問われた。このような背景のもとで、60年代後半から、西独銀行の対外進出は積極化することになる<sup>10)</sup>。それは、以下の3つの方向で追求されたといえる。

第1は、主として他のヨーロッパ諸国の有力銀行と共同してコンソーシアム・バンクを創設する、という方向であった。1967年には、ロンドンに International Commercial Bank Ltd. (Commerzbank が資本参加) が、ブリュッセルに Banque Européene de Credit à moyen Terme (Deutsche Bank が資本参加) が、ルクセンブルグには Société Financière Européene (Dresdner Bank が資本参加) が、そしてパリに Banque de la Société Financière Européene (Dresdner Bank が資本参加) がそれぞれ設立された。これらのコンソーシアム・バンクの目的は、主として、大規模な国際的金融力を共同で確保するという点、すなわち、中・長期のユーロダラー信用供与の基盤を構築する、という点にあった<sup>11)</sup>。

10) 西独銀行の対外進出の新たな段階を1960年代後半以降とするのは、この時期から積極化が始まったという意味を含めているからであり、量的な本格化ということでは70年代に入ってからといってよい。なお、70年代からの国際業務活性化の具体的諸要因については、山村、前掲論文、11～29頁、奥田、前掲論文、80～83頁を参照せよ。

11) Büschgen, a. a. O., S. 390. 西独の銀行が参加した各国有力銀行間によるヨーロッパ規模での協力は、このようなコンソーシアム・バンクの設立という形態に限られるものではなかった。各国の諸銀行が出資して1つの金融機関を共同で創設するというのではなく、単なる協力協定に留まりながら、「協力形態のうち最も進んだモデル」といわれる、いわゆる「銀行クラブ」(Bankenclubs)もまた形成された。なかでも注目を引いたのは、Europartners-Gruppeであった。これはまず、1970年10月に Commerzbank と Crédit Lyonnais との間に協定が結ばれ、71年1月には Banco die Roma が加わり、さらに73年には Banco Hispâno Americano が加わった。Europartners-Gruppe が注目を集めたのは、その構成メンバーが民間銀行と公的金融機関からなる、という点、また、全く合併の類いではないにもかかわらず、メンバーの営業政策の根本的同一化を前提とし、顧客に対しメンバー各行は同一機関のようにふるまう、という点にあった。Europartners-Gruppe の形成は、EC の前進という事態を背景に

第2表 西独銀行在外支店の資産<sup>1)</sup> (100万DM, %)

各期末	在外支店保有西独銀行数	在外支店数	資産総額	銀行への信用 <sup>2)</sup>		非銀行への信用 <sup>3)</sup>		外国証券 (減券を含む)
				外銀	西独銀 <sup>4)</sup>	外国 非銀行	西独 銀行	
1978年	15	58	62,500 (100.0)	39,679 (63.5)	43 (0.1)	17,457 (27.9)	2,450 (3.9)	728 (1.2)
1979年	16	64	78,668 (100.0)	48,754 (62.0)	813 (1.0)	22,914 (29.1)	2,951 (3.8)	856 (1.1)
1980年	16	74	94,925 (100.0)	53,379 (56.2)	804 (0.8)	31,504 (33.2)	5,544 (5.8)	1,622 (1.7)
1981年	17	87	119,599 (100.0)	66,175 (55.3)	1,006 (0.8)	37,972 (31.7)	9,873 (8.3)	2,223 (1.9)
1982年	19	91	137,431 (100.0)	75,150 (54.7)	1,428 (1.0)	39,993 (29.1)	14,299 (10.4)	3,280 (2.9)
1983年	21	95	155,492 (100.0)	82,720 (53.2)	171 <sup>4)</sup> (0.1)	44,048 (28.3)	16,124 (10.4)	4,757 (3.1)
1984年 5月	21	95	162,964 (100.0)	89,378 (54.8)	143 (0.1)	44,497 (27.3)	16,465 (10.1)	5,572 (3.4)

注：1) 統計上制約を免がれない誤差についてはそのまま。 2) 証券を除く。 3) 蔵券及び証券を除く。 4) 西独本・支店を除く。なお、1983年11月まで、いくつかの銀行はこの項目について誤まって呈示していた。

出所：Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 36. Jahrgang Nr. 9, Sept. 1984, Statistischen Teil, S. 30 による。

第2の方向は、外国支店網の拡充であった。それは、60年代前半に見られた、いわばコルレス主義という枠内での支店設置とは、明らかに意義を異にするものであった。進出先も先進国やアジアの金融取引地が中心となった。なかでもニューヨークには、1971年に Commerzbank が67年からの代理店を支店に転換したのを初めとし、77年までには西独の全ての銀行グループが支店を設置した。そしてその目的は、西独企業の対米直接投資に付き従ってそのファイナンスを受け持つ、ということ、さらに、ヨーロッパに子会社を有する米国

持ち、最終的な西ヨーロッパの完全な統合というビジョンに支えられ、促進された、という。それは、米銀のヨーロッパ進出に対抗し、あたかも単一の銀行として世界的規模で活動しようとするものであった。Vgl. Büschgen, a. a. O., S. 391-392, 布目, 前掲書, 117~125 頁参照。



第3表 西独銀行在外支店の負債<sup>1)</sup> (100万 DM, %)

各期末	負債総額	銀行に対する債務		非銀行に対する債務		自行引 受手形 流通額	事業資本 (準備金 を含む)
		外 銀 <sup>2)</sup>	西独銀 <sup>3)</sup>	外 国 非銀行 <sup>4)</sup>	西 独 非 銀 行		
1978年	62,500 (100.0)	45,949 (73.5)	687 (1.1)	12,041 (19.3)	810 (1.3)	625 (1.0)	248 (0.4)
1979年	78,668 (100.0)	57,652 (73.3)	745 (0.9)	14,241 (18.1)	1,169 (1.5)	1,342 (1.7)	481 (0.6)
1980年	94,925 (100.0)	61,962 (65.3)	1,975 (2.1)	21,803 (23.0)	3,122 (3.3)	2,293 (2.4)	770 (0.8)
1981年	119,599 (100.0)	71,755 (60.0)	1,930 (1.6)	30,996 (25.9)	3,459 (2.9)	3,268 (2.7)	1,482 (1.2)
1982年	137,431 (100.0)	85,451 (62.2)	2,794 (2.0)	35,047 (25.5)	3,708 (2.7)	3,638 (2.6)	1,766 (1.3)
1983年	155,492 (100.0)	90,697 (58.3)	1,561 <sup>3)</sup> (1.0)	44,020 (28.3)	3,982 (2.5)	4,850 (3.1)	2,177 (1.4)
1984年 5月	162,964 (100.0)	97,283 (59.7)	1,151 (0.7)	44,361 (27.2)	6,616 (4.1)	4,736 (2.9)	2,259 (1.4)

注：1) 統計上制約を免れない誤差についてはそのまま。2) C、Dを含む。3) 西独本・支店を除く。なお、1983年11月まで、いくつかの銀行はこの項目について誤まって呈示していた。4) 貯蓄性預金を含む。

出所：第2表に同じ。

のコンツェルンに種々の金融サービスを提供する、ということであり、このような目的は十分に達せられた、という<sup>12)</sup>。西独銀行の外国支店の活動の概要は、Bundesbank 月報によって知ることができる。第2表と第3表を見ると、当然ながら、資金調達及び運用先のほとんどが外国居住者によって占められている。すなわち、債務はおよそ90%が外国居住者（銀行・非銀行）に対するものであり、資産もまた80~90%が外国居住者（銀行・非銀行）に対するものである。進出先で預金を集め、進出先の西独系企業を含む種々の機関に貸出しを行っていることがわかる。また負債項目（第3表）の「自行引受手形流通額」から、80年代に入ってから在外支店の貿易金融の着実な歩みも窺える。

12) Büschgen, a. a. O., S. 394-395.

西独銀行の対外進出の積極化の第3の方向は、ルクセンブルグにおける子銀行の設立である。その最初のもは、1967年4月におけるDresdner Bankの子銀行Compagnie Luxembourgeoise de Banque S. A.の設立であった。続いてすぐに、西独の銀行のあらゆるグループがルクセンブルグにおける子銀行設立に乗り出し（第1表参照）、業務の発展には目覚ましいものがあった（後述）。

さて、ルクセンブルグにおける子銀行の活動については後に詳しく見るとして、ここで、60年代後半からの西独銀行の対外進出積極化の3つの方向を要約しておくこととなる。第1の方向は、主として、米銀のヨーロッパ進出に対抗した、国際的金融取引地における国際的協力、すなわち、コンソーシアム・バンクや「銀行クラブ」の形成。第2のものは、主として、西独企業の対外直接投資に付き従い、進出先で貿易金融なども含めて種々の金融サービスを提供するための支店の拡充。第3は、ルクセンブルグにおける子銀行の設立である<sup>13)</sup>。

西独銀行の対外進出は、以上で概観したように、1960年代後半以降、それ

13) なお、銀行の対外進出・国際化は、O. Hahnによると、1. 外国銀行、2. 海外銀行、3. オフショア銀行の3形態に分類される。分類の基準が明確でないように思われるが、対外進出した銀行の資金調達及び運用先をどこに求めるか、という点が1つの基準になっている、といえよう。すなわち、外国銀行とは、資金の調達・運用ともに進出先国市場を中心に行うもので、本国企業の当該国地への進出に付随して生じ、その輸出入の支援なども行う、というのである。これは、小稿で述べた第2の方向である支店の拡充に照応する、といえよう。他方、Hahnのいう海外銀行は、資金の調達・運用先のいずれかを本国に求めるもの、とされる。また、オフショア銀行とは、資金の調達・運用のいずれも、本国でも進出先国市場でも行わず、いわゆる外——外取引に専念するものであり、例えば、米国で資金調達し、運用先をインドに求めるような、ミュンヘン所在の日韓銀行グループを指す、という。この分類に照し合わせると、西独銀行の対外進出積極化の第3の方向であるルクセンブルグ所在子銀行は、後に見るところであるが、海外銀行とオフショア銀行の混合物ということになる。Vgl. Hahn, a. a. O., S. 114-117. なお、1983年4月、O. Hahnが来日した折、上記論文とほぼ同じ主旨の講演を行っており、それが訳出されている（楯岡重行訳「海外活動に重点を置く銀行制度」、福岡大学『商学論集』第28巻3号、1984年）。併せて参照のこと。

までのコルレス主義という局面とは質的に区別される新しい段階に入り、積極的なものへとなっていった。そして、この対外進出積極化は上記のように3つの方向で追求されたわけである。ところで、対外進出積極化のこれら3形態のうち、ルクセンブルグにおける子銀行の設立は、各国有力銀行との提携ではなく西独銀行の独自の進出である、という点で、また、西独企業の対外進出に付き従うというのではなく銀行の自律的な進出という点で、最も攻勢的で新しい形態と位置づけることができる。そこで、次に節を改めて、ルクセンブルグ所在の西独子銀行について、ごく最近の動向も含めてやや詳しく見てゆくことにする。

## II ルクセンブルグにおける西独の子銀行

### 1. ルクセンブルグ所在西独子銀行の地位

1983年3月現在では、ルクセンブルグで認可されている銀行数は全体で115行であり、そのうち30行が西独銀行の子銀行である<sup>14)</sup>。そして、この30行は、ルクセンブルグ所在全銀行の資産総額の50%を占め、ルクセンブルグにおける最大の銀行勢力をなしている<sup>15)</sup>。なお、西独に続く勢力としては、スカンディナヴィア諸国の14行、米国の10行、スイスの8行などが挙げられる。

バランス・シート総額による順位を見ると(第4表)、上位5行までが西独銀行の子銀行である。この5行だけで、ルクセンブルグ所在全銀行の資産総額の約30%を占めるというから<sup>16)</sup>、西独大銀行のルクセンブルグにおける強力な地位は明らかである。また、西独の銀行の強力な地位は、ルクセンブルグに支払うその税の大きさによっても窺える。1983年では、ルクセンブルグ政府の税収入の25%近くを銀行部門が提供したが、そのうち西独の銀行は60~80%を占めていた、という<sup>17)</sup>。

14) Ekkehard Storck, "Das Luxembourgeoische Bankwesen," *Die Bank, Zeitschrift für Bankpolitik und Bankpraxis*, März 1983, S. 122.

15) *Euromoney*, Sept. 1983, p. 145.

16) Storck, a. a. O., S. 122.

17) *Euromoney*, July 1984, pp. 74-75. p. 78. なお、ルクセンブルグにとって銀行部門全体は、税金という直接的側面ばかりではなく雇用労働者数など間接的側面を

第4表 ルクセンブルグ所在10大銀行  
(100万ルクセンブルグ・フラン)

順位	銀行名	B/S 総額 <sup>1)</sup>
1.	Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg	502,641 <sup>2)</sup>
2.	Compagnie Luxembourgeoise de la Dresdner Bank AG —Dresdner Bank Int. S. A.—	467,676 <sup>3)</sup>
3.	Commerzbank International S. A.	273,107
4.	BfG: Luxembourg société anonyme	194,627
5.	WestLB International S. A.	194,448
6.	Banque Internationale à Luxembourg S. A.	176,241
7.	Caisse d'Épargne de l'Etat du Grand Duché de Luxembourg —Banque de l'Etat—	170,260
8.	Banque Générale du Luxembourg	159,762
9.	Kredietbank S. A. Luxembourgeoise	149,454 <sup>3)</sup>
10.	Union de Banque Suisse	146,971

注: 1) 1981年12月末の数値。 2) 1982年9月末の数値。 3) 1982年3月末の数値。

出所: Ekkehard Storck, "Das Luxembourgeoische Bankwesen," *Die Bank, Zeitschrift für Bankpolitik und Bankpraxis*, März 1983, S. 122.

このような、ルクセンブルグにおける西独の子銀行の強力な地位は、1970年代に築かれた。「ビッグ・フォー」の子銀行 (Deutsche Bank Compagnie Financière Luxembourg, Compagnie Luxembourgeoise de la Dresdner Bank AG—Dresdner Bank Int. S. A.—, Commerzbank International S. A., West LB International S. A.) は、1973~78年でその業務規模を3倍以上にし、その結果、Dresdner Bank や Commerzbank ではその国際業務全体のおよそ半分をルクセンブルグの子銀行に負っている、という。また Deutsche Bank の場合は、それ以上だという<sup>18)</sup>。第5表によって、西独の在外子銀行全体の中でルクセンブルグ所在子銀行がどのような比重を占めて

も考慮すると、きわめて重要な産業部門と評価される。 *Euromoney*, Sept. 1983, p. 140.

18) *The Economist*, May 27, 1978, p. 105. 奥田, 前掲論文, 80頁。

第5表 西独居住者に対する外国所在西独子銀行の債権・債務  
(100万 DM, %)

各期末	在外子銀行数		西独居住者への信用 <sup>1)</sup>		西独居住者に対する債務	
	全体	在ルクセンブルグ	在外子銀行全 体	うち在ルクセンブルグ子銀行分	在外子銀行全 体	うち在ルクセンブルグ子銀行分
1978年	38	22	28,750 (100.0)	28,127 (97.8)	9,087 (100.0)	8,726 (96.0)
1979年	48	26	37,995 (100.0)	37,160 (97.8)	9,652 (100.0)	8,814 (91.3)
1980年	52	28	48,857 (100.0)	47,507 (97.2)	15,017 (100.0)	14,251 (94.9)
1981年	56	28	59,719 (100.0)	56,413 (94.5)	18,994 (100.0)	17,637 (92.9)
1982年	61	28	62,817 (100.0)	59,320 (94.4)	18,594 (100.0)	17,687 (95.1)
1983年	63	27	63,901 (100.0)	59,235 (92.7)	15,136 (100.0)	13,559 (89.6)
1984年 5月	65	26	65,415 (100.0)	60,181 (92.0)	17,855 (100.0)	16,265 (91.1)

注：1) 債権と証券

出所：Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, 36. Jahrgang Nr. 9, Sept. 1984, Statistischen Teil, S. 31 による。

いるかが窺い知れる。ただし、在外子銀行の活動の全容はつかめず、Bundesbank 月報によって、西独本国との取引だけが把握されるにすぎず、ルクセンブルグ所在子銀行の比重 といってもこの点に限定されざるをえないのだが、1978年以降、在外子銀行の西独本国との取引全体のうちルクセンブルグ所在子銀行によるものが、比率は低下傾向にあるとはいえ、ほとんど90%以上を占めているのである<sup>19)</sup>。かくして、ルクセンブルグ所在の西独子銀行は、ルクセンブルグ国内においてきわめて強力な地位を有し、また、西独銀行の国際業務の最大の担い手ともなっている、ということができよう。

さて、西独の銀行にとって、子銀行という形態でのルクセンブルグへの進出

19) ルクセンブルグ所在子銀行の西独本国との取引については、奥田、前掲論文、104-106頁をも参照せよ。

はどのような利点があるといえるのか。そこで次に、子銀行の業務内容等を見る前に、ルクセンブルグの金融制度上の特色を要点だけ挙げて見ておくことにする。

## 2. ルクセンブルグの金融制度上の特色

ルクセンブルグは、西独と同様に、銀行にあらゆるタイプの銀行業務を認めるユニバーサル・バンク制度を採っているが、最近になって法的整備が進み、銀行の活動にとっての大枠的条件が整った、といえる。現在、銀行の活動の法的基礎となっているのは、1981年4月23日に発せられた法律であり、それは主として、金融機関の営業認可のための諸条件及び手続き、そして銀行の守秘義務を規定している<sup>20)</sup>。

銀行活動に対する監督は、1945年10月17日のルクセンブルグ大公国令によって創設された銀行監督委員会 (Commisariat au Contrôle des Banques) の責任と権限に属している<sup>21)</sup>。銀行監督委員会の管轄の下で、ルクセンブルグ所在の諸銀行は、1965年6月19日の大公国令の規定に基づいて、以下の3つの重要なバランス・シート上の原則を守らねばならない、とされる。第1は、負債勘定における自己資本(資本金+準備金)の比率は3%以上でなければならない、ということ。ただし、銀行監督委員会は、行政令によってこの比率を10%まで引き上げることができる。第2に、投資資産 (Anlagevermögen)、すなわち、参与証券 (Beteiligungsportefeuille)、提携非銀行企業に対する債権、地所・建物などの価値総額は、自己資本額を超えることはできない、とい

20) 営業認可の諸条件、守秘義務の内容について詳しくは、Storck, a. a. O., S. 119-120を参照せよ。なお、銀行の守秘義務は、1981年のこの法律によって明示的に規定される以前は、もっぱら職業秘密の履行に関する刑法の規定に拠ったという。Storck, a. a. O., S. 120。

21) ベルギーとの経済同盟関係に基づいて、ルクセンブルグには固有の中央銀行はない。ベルギーの中央銀行である Die Banque Nationale de Belgique の支店はルクセンブルグに存在するが、ルクセンブルグの経済・通貨政策には関与しない、という。Storck, a. a. O., S. 120。なお、ルクセンブルグ銀行監督委員会の責任と権限について詳しくは Storck, a. a. O., S. 121, 『東京銀行月報』第34巻2号(1982年2月), 14~16頁を参照のこと。

うこと。第3に、銀行流動性に関しては、債務の30%以上を現金、対銀行債権など流動的資産で保有せねばならないこと<sup>22)</sup>。

さて、ルクセンブルグにおける制度上の特色の要点は以上のとおりであるが、西独と比べて際立っている点を摘要すれば次のようになるであろう。まず、銀行の守秘性が確保されているということ。そして最も重要な事として、ルクセンブルグには上記のように銀行流動性の規定はあっても、西独におけるような厳格な最低準備制度がない、ということが挙げられる。西独では、資産総額のおよそ10%が無利子のBandesbank預け金として拘束され、それだけ貸付コストを押し上げることになるが、ルクセンブルグではこれがない、という点である。この点は、ルクセンブルグ進出の最大のメリットといわれる<sup>23)</sup>。さらに、負債勘定に占める自己資本の比率は最低3%でよいわけであるから、資産総額は最大で自己資本の33倍まで認められる、という点が重要であろう。この33倍というギアリング・レシオ (gearing ratio) は、西独におけるそれがわずか18倍であるのと比べるときわめて高く、ルクセンブルグ所在銀行にとってはそれだけ貸出枠が弾力的に拡がっているわけであり、この点もまたルクセンブルグ進出の大きなメリットをなしている、といえよう<sup>24)</sup>。

以上の3点が、西独銀行のルクセンブルグ進出にとって制度上の大きな利点をなすわけであるが、この他に、外銀に対するルクセンブルグ政府当局の弾力的で寛容な態度という点も注目されるべきであろう。この点は、例えば次のような事態によく表われている。ルクセンブルグの法人税は高く、基礎的税率は企業利潤の40%であり、さらにその他に地方税なども含めると、企業の税負担は一般に60%にも達する、という。しかしながら諸銀行は、この高率の税負担に際しては、利潤を特定引当金 (special provisions) として処理して利潤申告をゼロとし、利潤に対する課税をほとんど免がれるのである。例えば、Deutsche Bankの子銀行は、1982年には1億3,100万ドルをこの引当金に組み入れ、利潤の申告はゼロだった、という。そして重要なことは、諸銀行のこ

22) Storck, a. a. O., S. 121, 『東京銀行月報』第34巻2号, 15頁参照。

23) *Euromoney*, Sept. 1983, p. 145. *Euromoney*, July 1984, p. 78.

24) Cf. *ibid.*

のような処置を、Luxembourg Monetary Institute の長官である Pierre Janns も是認している、ということである<sup>25)</sup>。

このような、ルクセンブルグ政府当局の外銀に対する弾力的で寛容な態度は、根本的には、最近におけるユーロ通貨市場全体に占めるルクセンブルグのシェア低滞という事態を背景にして<sup>26)</sup>、外銀を引き留めるべく積極的な慰留策が必要となっている、という事情に帰因するといわれるが、いずれにしても政府当局の寛容な態度は、既述の制度上の特色と並んで、西独銀行を中心とする外銀にとっては大きな魅力となっているのである。

### 3. ルクセンブルグにおける西独子銀行の主要業務

西独子銀行は、既述のようなルクセンブルグの制度上の特色に支えられて、1970年代にその活動規模を飛躍的に大きくしたわけであるが、次に、この子銀行の実際の業務内容はどのようなものであったのか、また最近ではどのような特徴を帯びつつあるのか、という点が問題となる。以下ではこの点について見ることにする。

一般に、ルクセンブルグに進出している各国の子銀行は、主としてユーロ通貨取引をその業務の中心にしている。もちろん、ユニバーサル・バンク制度の下で、その他にも証券や貴金属の取引も行っている。ユーロ通貨取引については、その取引単位が最低 50 万 DM という大口のものに各国子銀行は積極的である、という<sup>27)</sup>。さて、ユーロ通貨取引の通貨別構成であるが、それは第 6 表

25) Cf. *Euromoney*, Sept. 1983, pp. 141-142. ルクセンブルグ政府当局の外銀に対する弾力的で寛容な態度は、次の事例でも示される。1982年にルクセンブルグ・フランが下落した際、資産を外貨で保有していた外銀は、計算上生じるキャピタル・ゲインに対して課税されそうになった。この時、西独やスイスの諸銀行は、もし課税されるならルクセンブルグから撤収すると脅かした、という。数カ月にもわたる口論の末、結局はルクセンブルグ政府が譲り、1983年春に、銀行への課税に及ばず為替相場変動の影響を中和させる法律が成立したのである。*Euromoney*, Sept. 1983, pp. 140-141.

26) BIS 報告地域のユーロ通貨資産全体に占めるルクセンブルグのシェアは、1980年の12½%をピークに、81年には約10%まで落ち、それ以降この水準で推移している。*Euromoney*, Sept. 1983, p. 141.

27) Storck, a. a. O., S. 122.



第6表 ルクセンブルグ所在銀行の資産における通貨別構成  
(10億ドル, %)

各期末	米ドル	フランス・フラン	英ポンド	オランダ・ギルダ	スイス・フラン	ドイツ・マルク	その他通貨	資産合計
1973年	4.9 (36.0)	0.4 (2.9)	0.1 (0.7)	0.1 (0.8)	1.0 (7.4)	7.1 (52.2)	—	13.6 (100.0)
1974年	7.5 (41.2)	0.2 (1.1)	0.1 (0.6)	0.1 (0.6)	1.1 (6.0)	9.1 (50.0)	0.1 (0.5)	18.2 (100.0)
1975年	9.9 (40.3)	0.4 (1.6)	0.1 (0.4)	0.2 (0.8)	1.3 (5.3)	12.5 (50.8)	0.2 (0.8)	24.6 (100.0)
1976年	13.7 (42.8)	0.3 (1.0)	0.2 (0.6)	0.3 (0.9)	1.8 (5.6)	15.5 (48.5)	0.2 (0.6)	32.0 (100.0)
1977年	18.8 (42.9)	0.5 (1.1)	0.6 (1.4)	0.5 (1.1)	2.4 (5.5)	20.9 (47.7)	0.1 (0.3)	43.8 (100.0)
1978年	22.0 (37.7)	0.8 (1.4)	0.9 (1.5)	1.0 (1.7)	3.3 (5.7)	29.5 (50.6)	0.8 (1.4)	58.3 (100.0)
1979年	29.3 (36.9)	1.3 (1.6)	0.8 (1.0)	1.5 (1.9)	6.0 (7.6)	39.2 (49.4)	1.3 (1.6)	79.4 (100.0)
1980年	33.6 (38.5)	1.8 (2.1)	1.2 (1.4)	1.2 (1.4)	8.0 (9.1)	39.4 (45.2)	2.1 (2.3)	87.3 (100.0)
1981年3月	36.0 (40.3)	1.8 (2.0)	1.1 (1.2)	1.3 (1.5)	8.6 (9.6)	38.6 (43.3)	1.9 (2.1)	89.3 (100.0)

出所：『東京銀行月報』第34巻2号，1982年2月，23-24頁。原資料は Commissariat au Contorôle des Banques Luxembourg の四季報。

及び第7表に見られるように，資産及び負債ともに，ドイツ・マルクと米ドルが中心をなしている。つまり，ルクセンブルグでは，各国子銀行は主としてマルクやドルをインターバンク市場で取り入れ，それを内外に大規模に貸付けているわけである。

ところで，各国子銀行は，このようなユーロ通貨取引を，子銀行独自で自律的に行っているわけではない。一般に各国の親銀行は，ルクセンブルグ所在子銀行をブックング・オフィス (booking office) として利用し，子銀行自身の自律的業務を發展させはしなかった，という。西独子銀行の場合，このブックング・オフィスとしての機能とは，次のようなものである。すなわち，例えば西独居住者への貸出しの場合，ルクセンブルグ所在子銀行自身ではなく親銀行が貸出先企業のバランス・シートや売り上げ高などその実績を分析して貸出し

第7表 ルクセンブルグ所在銀行の負債における通貨別構成  
(10億ドル, %)

各期末	米ドル	フランス・フラン	英ポンド	オランダ・ギルダ	スイス・フラン	ドイツ・マルク	その他通貨	負債合計
1973年	5.4 (42.9)	0.2 (1.9)	0.2 (1.2)	0.1 (0.9)	1.1 (8.7)	5.6 (43.9)	0.1 (0.5)	12.7 (100.0)
1974年	7.3 (41.8)	0.3 (1.8)	0.2 (1.2)	0.1 (0.8)	1.5 (8.7)	7.9 (45.3)	0.1 (0.4)	17.4 (100.0)
1975年	10.1 (43.6)	0.5 (2.1)	0.1 (0.5)	0.2 (0.7)	1.4 (5.9)	11.0 (47.2)	—	23.3 (100.0)
1976年	13.2 (44.0)	0.4 (1.4)	0.2 (0.6)	0.3 (0.8)	1.7 (5.7)	14.1 (46.8)	0.2 (0.7)	30.1 (100.0)
1977年	18.7 (44.7)	0.7 (1.7)	0.3 (0.6)	0.4 (1.0)	2.2 (5.2)	19.4 (46.5)	0.1 (0.3)	41.8 (100.0)
1978年	24.4 (44.8)	1.0 (1.9)	0.5 (0.9)	0.8 (1.5)	2.7 (4.9)	24.7 (45.3)	0.4 (0.7)	54.5 (100.0)
1979年	33.0 (43.6)	1.5 (1.9)	1.0 (1.3)	1.1 (1.4)	4.9 (6.4)	33.3 (44.0)	0.8 (1.4)	75.6 (100.0)
1980年	38.0 (45.5)	1.8 (2.2)	2.2 (2.7)	1.1 (1.3)	7.2 (8.6)	31.9 (38.2)	1.3 (1.5)	83.5 (100.0)
1981年3月	39.8 (46.9)	1.8 (2.1)	1.6 (1.9)	1.1 (1.3)	7.8 (9.2)	31.6 (37.2)	1.2 (1.4)	84.9 (100.0)

出所: 第6表に同じ。

を決定し、監督まで行うというのであり、ルクセンブルグ所在子銀行はこの貸出しの単なる実行窓口として機能するにすぎない、というものである。そして、親銀行のこのような活動に対して、ルクセンブルグ所在子銀行は、利鞘収益の1/2~3/4をフランクフルトに送るといふ。このような収益の移転は、他面では、西独での課税対象となるにしても、ルクセンブルグでのより高い課税を回避する手段ともなっている、という<sup>28)</sup>。

さて、ルクセンブルグ所在の西独子銀行は、以上のようなブッキング・オフィスとして機能しながら、ユーロ通貨取引を行っているわけであるが、以下では西独子銀行のユーロ通貨取引についてももう少し詳しく見てゆくことにする。

28) *Euromoney*, Sept. 1983, p. 142.

第8表 西独居住者に対するルクセンブルグ所在西独子銀行の債権・債務  
(100万 DM, %)

各期末	西独居住者への信用							西独居住者に対する債務			
	合計	債 権					証券	合計	親銀行	他銀行	企業及び個人
		合計	親銀行	他銀行	企業及び個人	公的機関					
1978年	28,127	23,213	3,158	3,724	14,475	1,838	4,914	8,726	2,285	5,015	1,426
1979年	37,160	32,505	6,084	9,264	15,333	1,824	4,655	8,814	2,283	4,836	1,695
1980年	47,507	43,677	6,253	8,620	25,641	3,163	3,830	14,251	1,738	8,884	3,629
1981年	56,413	52,706	6,640	8,997	32,085	4,984	3,707	17,637	3,186	9,965	4,486
1982年	59,320	54,900	8,814	7,757	32,633	5,696	4,420	17,687	3,076	10,343	4,268
1983年	59,235	52,328	9,675	5,900	29,637	7,116	6,970	13,559	3,145	6,236	4,178
1984年5月	60,181	53,645	9,663	5,061	32,037	6,884	6,536	16,265	5,131	5,133	6,001

出所：第5表に同じ。

その際、第6表及び第7表に見られたルクセンブルグ所在全銀行の取引の通貨別構成を考慮に入れて、やはりユーロマルク取引とユーロダラー取引に大別して見る必要があるであろう。

まず、マルク建の取引であるが、ルクセンブルグ所在西独子銀行からのマルク建の貸付は、ほぼ西独居住者に対するものとみることができる。本来、西独銀行のルクセンブルグ進出は、安価な「オフショア・マネー」、主としてマルクを当地で調達して西独本国の顧客の借入需要に応じるということが目的であった、という<sup>29)</sup>。西独本国との取引状況は、Bundesbank 月報により数値的に把握できる。第8表を見ると、ルクセンブルグ所在西独子銀行と西独居住者との取引といった場合、その内容は、やはり前者から後者への貸付ということが主要な特徴をなしているのがわかる。それも、「企業及び個人」への貸付が50～60%を占めている。結局、ルクセンブルグへ進出した西独子銀行のマルク建取引とは、ルクセンブルグでユーロマルクを取り入れてそれを西独本国の非銀行民間部門へ貸付ける、という活動が主流だといえるであろう。

次にドル建の取引についてであるが、ルクセンブルグ所在西独子銀行からのドル建の貸付は、マルク建の貸付とは対極をなし、西独居住者以外に対するも

29) *The Economist*, May 27, 1978, p. 105.

第9表 ルクセンブルグ所在西独子銀行の信用内訳

(100万 DM, %)

各 期 末	資 産 総 額 ①	西独居住者への信用 ②	西独居住者以外への 信用 ①-②
1978年	58,592 (100.0)	28,127 (48.0)	30,465 (52.0)
1979年	72,651 (100.0)	37,160 (51.1)	35,491 (48.9)
1980年	79,443 (100.0)	47,507 (59.8)	31,936 (40.2)
1981年3月	94,212 (100.0)	56,413 (59.9)	37,799 (40.1)

出所：第6表及び第8表による。

のと見て差し支えないであろう。実際に、ドル建の貸付は、ほとんどが外国政府及び外国政府系機関に対するシンジケート・ローンであるといわれる<sup>30)</sup>。西独子銀行のユーロダラー貸付の規模は、個別的事例は別として<sup>31)</sup>、その全体像を把握することは困難であるが、おおよその傾向だけは推測しうる。第9表は、西独子銀行による西独居住者以外への信用の規模を見ようとしたものであ

30) *Ibid.*

31) 個別的事例としては、対東欧圏貸付に関するものがよく伝えられる。例えば、1979年のアフガニスタン事件以降、対ソ貸付を最初に試みたのが Dresdner Bank だという。その規模については、当初、Vneshtorgbank (ソヴィエト外国貿易銀行) は1億ドルを望んだが、シンジケート・ローンは5億ドルまで可能だと Burghagen (Dresdner Bank の在ルクセンブルグ子銀行のマネージング・ディレクター) は語った、という。また、Deutsche Bank が扱った Comecon International Invest Bank に対するシンジケート・ローンの規模は1億2,500万ドルであったが、シンジケート参加各行には最低1,000万ドルを要請した、という。*Euromoney*, July 1984, p.81. さらに、1981年に債務返済不能に陥ったポーランドに対する西欧諸銀行の貸付総額は170億ドルにも達していたが、そのうち45億ドルが西独諸銀行のものだった、という。そして、当時、リスケジュールを調整し、取り戻ろうとしたのが Dresdner Bank であった。いずれにせよ、対ポーランド貸付においても、最大のグループをなしていたのが西独諸銀行であり、貸出しの実行窓口はルクセンブルグ所在子銀行であったと考えられる。Cf. *The Economist*, Dec. 19, 1981, p. 81.

る。この表の第1項目（「資産総額」）は推計であり、したがってそれに基づいた第3項目（「西独居住者以外への信用」）の数値も正確なものではないが<sup>32)</sup>、ユーロダラー貸付の大まかな規模を知るためには役立つ。これを見ると、主としてドル建と考えられる西独居住以外に対する貸付は、全体の40~50%を占め、西独居住者へのマルク建貸付と遜色がなく、ルクセンブルグ所在西独子銀行の貸出業務の主要な柱となっていることがわかるのである。

以上のように、ルクセンブルグにおける西独子銀行は、西独本国の親銀行のブッキング・オフィスとして機能しながら主としてユーロ通貨取引に従事しているわけであるが、その内容は、マルクとドルをルクセンブルグのインターバンク市場で集め<sup>33)</sup>、前者を西独居住者へ貸付け、後者を東欧圏を中心とした外国政府へ貸付ける（シンジケート・ローン）という2本柱からなる、といえるのである。

さて、ルクセンブルグでの西独子銀行の主要業務は如上のようなユーロ通貨取引であるが、最近ではルクセンブルグにおける銀行業務の多様化が強調され、とりわけ個人顧客業務（Privatkundengeschäft, private banking）の伸長がいわれる。そこで、最後に、このような最近の動向についても見ておくことにする。

個人顧客業務とは、個人顧客を相手に、預金の受け入れ及び種々の証券の

32) 第9表の第1項目（「資産総額」）の数値は、Bundesbank 月報には明らかにされていないので、次のように試算した。第6表のルクセンブルグ所在全銀行の資産総額のうち西独子銀行が占める分を50%とし（年度に変わりなく50%という指摘はほぼ共通している。例えば、Büschgen, a. a. O., S. 393, *Euromoney*, Sept. 1983, p. 145, 『東京銀行月報』第34巻2号, 8頁）、それをフランクフルト取引所での各年平均（81年は3月平均）直物相場でマルク換算した。

33) 西独子銀行のほとんどがその資金源泉をインターバンク市場に求めているが、ただ Dresdner Bank の子銀行だけは例外をなし、豊富な非銀行預金を有している、といわれる。1983年末では負債の20%が非銀行預金であった、という。*Euromoney*, July 1984, p. 81. なお、ルクセンブルグのインターバンク市場では、資金を放出する側は主としてスイス系の銀行であるといわれる。『東京銀行月報』第34巻2号, 9頁。

売買，そしてそれと結びついた顧客の資産管理等を行うものであり<sup>34)</sup>，銀行側にとっては，資金調達基礎を拡大しインターバンク市場依存からの脱却を意味する，という<sup>35)</sup>。ユーロ通貨取引が，本国親銀行のブックイング・オフィスとしてのルクセンブルグ所在子銀行の営みであったのと比べると，個人顧客業務は子銀行独自の自律的な業務である，といえる。このような個人顧客業務の対象は，スイスの銀行に向うほど富裕ではないが投資資金として最低 10 万 DM を保有し，銀行の守秘性に期待するベルギー，オランダ，北ドイツ，北フランスからの顧客であり，彼らは，本国では利子等に対する源泉課税が存在するため，これを逃がれるため地理的に近いルクセンブルグにやって来る，という<sup>36)</sup>。

上記のような個人顧客業務が，近年その成長著しく，例えば，1979～82 年において，ルクセンブルグ所在全銀行の負債における非銀行預金と銀行預金の比率は 1 : 8 から 1 : 4½ へと変化した，という<sup>37)</sup>。このように個人顧客業務が伸長した背景としては，78～80 年におけるルクセンブルグ所在銀行の利潤の不調が挙げられる。すなわち，この時期，ユーロ通貨貸付におけるリスク増大，狭いマージンという事態に直面し，ルクセンブルグ所在の一連の外国子銀行は業務多様化を図り，とりわけ個人顧客業務を推進した，というのである<sup>38)</sup>。現在では，米銀の一部には，もっぱら個人顧客業務のためだけにルクセンブルグの子銀行を維持しているものもあるという<sup>39)</sup>。西独の子銀行もまたこの業務

34) Cf. *Euromoney*, July 1984, p. 78.

35) Storck, a. a. O., S. 123.

36) *Euromoney*, July 1984, p. 78. *Euromoney*, Sept. 1983, p. 155. ルクセンブルグでは，非居住者は，利子，配当，相場利得に課税されない。Storck, a. a. O., S. 123.

37) *Euromoney*, Sept. 1983, p. 155.

38) *Ibid.* Storck, a. a. O., S. 123.

39) 例えば，Chase Manhattan がそうであり，1979 年以降，個人顧客の口座数は 4 倍化したという。それ他に，Bank of America, Bank of Boston など，現在ではユーロ通貨取引ではなく個人顧客業務を主要義務としている，という。*Euromoney*, Sept. 1983, p. 155.

を押し上げつつあり、Dresdner Bank や Commerzbank, そして Bayerische Vereinsbank などの子銀行はこの業務のリーダー格に入るといわれる<sup>40)</sup>。

以上のように、個人顧客業務は、今やルクセンブルグでの銀行業務の主要な柱の1つになりつつあるかに見える。しかしながら、他面では、西独の子銀行に限ってみれば、必ずしもこの業務に熱中してない、と伝えられる。例えば、Deutsche Bank の在ルクセンブルグ子銀行のマネージング・ディレクターである Ekkehard Storck は「個人顧客業務は目覚ましい発展を遂げた。しかし、われわれはおそらく限界に達するであろう」と語り<sup>41)</sup>、また、ルクセンブルグで最大の個人顧客業務を営む Dresdner Bank の子銀行の同じくマネージング・ディレクターである Volker Burghagen も次のように述べている。「私は多様化に賛成である。……しかし、この金融センターは、個人顧客業務に依存するようにはならないであろう。……いかに努力してスイスをコピーしようとしても、ルクセンブルグは決してそのようにはならない。つまり、ルクセンブルグはルクセンブルグなのである」と<sup>42)</sup>。結局、西独子銀行は、業務多様化を図り個人顧客業務を拡大しつつあるといっても、それはなお周辺業務と看做しているものであり、ルクセンブルグにおける主要活動は依然として既述のようなユーロ通貨取引にあると考えていることが窺い知れるのである。

## む す び

西独銀行の対外進出は、1960年代後半から積極的なものに転じ、70年代を通じて本格的な展開を見せるようになった。それは、西ヨーロッパ規模での国際協力を掲げたコンソーシアム・バンクや「銀行クラブ」の形成、先進国やアジアの金融取引地における支店の拡充、さらに、ルクセンブルグにおける子銀行の設立という3つの形態あるいは方向を持つものであった。そして、これら諸形態での対外進出のうち、ルクセンブルグにおける子銀行の設立は、現在までの最新の到達点と見ることができた。というのは、それが、他国の有力銀行

---

40) *Ibid.*

41) *Ibid.*, p. 156.

42) *Ibid.*

との協力・提携でもなく、また西独企業の対外進出に付き従うというのでもなく、銀行独自の自律的な進出という点で積極性、攻勢的性格において際立っている、と考えられたからである。

ルクセンブルグにおける西独子銀行の活動は、主としてユーロ通貨取引を中心にするものであり、それは、ルクセンブルグのインターバンク市場でユーロマルクとユーロダラーを取り入れて前者を西独本国へ、後者を東欧圏などに対するシンジケート・ローンとして貸出す、という2本柱からなるものであった。そしてこの業務は、たとえルクセンブルグにおける銀行業務の多様化が叫ばれ、個人顧客業務の拡大が見られるにしても、「ルクセンブルグはルクセンブルグである」という先に引用した Burghagen の言葉からも窺えるように、依然として主流をなし続けるものと考えられるのである。

近年、ユーロ通貨市場全体に占めるルクセンブルグのシェア低滞が語られ<sup>43)</sup>、ルクセンブルグで獲得しうる銀行の利潤はもはや高原状態に達した、ともいわれる<sup>44)</sup>。だが、1984年に入って、西独銀行が幹事となった大型の対ソ貸付等の復活が伝えられる<sup>45)</sup>。このような動きを見るとき、ルクセンブルグは、その制度上の特色<sup>46)</sup>や政府当局の弾力的態度を支えにして、西独銀行のユ

43) Cf. *ibid.*, p. 141. *Euromoney*, July 1984, p. 81.

44) *Ibid.*

45) 例えば、『日本経済新聞』1984年9月14日。

46) 1984年から、ルクセンブルグ所在の西独子銀行は、親銀行との銀行勘定連結が適用され、連結ベースで西独のギアリング・レシオ（18倍）に従うことになった、という。したがって、従来からのルクセンブルグのギアリング・レシオ（33倍）はもはや享受できなくなり、結局、西独子銀行は資産を削減するか資本金を積み増さざるをえないことになる。この点では、西独銀行にとって、ルクセンブルグ進出の大きな利点の1つが消失することになる。しかしながら、やはりルクセンブルグは、西独銀行にとって以下の諸点で依然として大きな魅力を持ち続けているといえる。第1には、何よりも、西独本国とは異って最低準備率の適用を免がれる、ということ。第2には、ルクセンブルグでの課税は高くともそれを回避しうる寛大な引当金制度と当局の弾力的態度が存在すること。第3には、シンジケート・ローンの技術が、フランクフルトやロンドンではなくルクセンブルグで作られられたという慣性のごときものが存在する、ということ。第



一口通貨取引の実行窓口として依然として重要な基地であり続けるように思われる。ルクセンブルグ金融市場は、西独銀行、とりわけ大銀行にとっては、金融をめぐる国内及び国際的な競争戦の激化<sup>47)</sup>の中で、もはや手離すことのできない最も重要な拠点となっている、といえるのである。

---

4 は、ルクセンブルグはフランクフルトから車でわずか2時間の距離にある、という地理的条件である。Cf. *Euromoney*, Sept. 1983, p. 145. *The Economist*, Jan. 21, 1984, p. 76.

47) 西独国内における金融諸機関の間での最近の競争激化、業務分野の相互侵食等については、三井銀行『調査月報』532号(1979年11月)、山村、前掲論文、24-49頁、大和銀行『経済調査』394号(1981年2月)を参照のこと。