

第 3 章

メキシコにおける金融グループの形成と発展

はじめに

1982年の対外債務累積問題の発生を契機に、メキシコは深刻な経済危機に見舞われた。経済再建のために、メキシコ政府はこれまでかなり徹底した経済の自由化・開放化政策を推し進めてきたが、そのような政策の一環に位置づけられるのが、公企業の削減政策である。公企業の削減は82年以来大々的に実施され、統廃合および民間への売却によって、82年12月に1155にも達した公企業の数、90年12月には280にまで減少した⁽¹⁾。

このような公企業削減の動きのなかで、特に注目されるのが、国有銀行の民間への売却、即ち民営化である。銀行は1982年9月に国有化されるまでは民営であったため、この動きは正確に言えば再民営化である。銀行の再民営化は、91年6月7日のメルカンティール銀行 (Multibanco Mercantil de México) の公開入札をもって始まり、以降92年5月31日までの時点で、民営化予定の18行中15行の公開入札が終わっている。この15行の中には3大銀行を含む主要銀行の大半が含まれており、すでに民営化後の金融界の新しい勢力配置はほぼ確定したといえる。銀行の再民営化の過程で特に興味深いのは、銀行を落札した主体の多くが、金融グループと呼ばれる証券会社を中心に構成された企業グループであることである。銀行を傘下に収めたこれらの金融グループが、今後はメキシコ経済の発展を主導していくことが予想される。

本章のねらいは、このような銀行再民営化の主体となった金融グループの

実態を明らかにすることにある。本章では特に、3大銀行を落札した三つの金融グループに焦点をあてて考察を行いたい。それら三つのグループを特にとりあげるのは、第1に、それらグループが今後メキシコ金融界において支配的地位に立つと予想されるため、第2に、それらグループに金融グループ一般に共通する特徴の多くを見い出すことができるためである。さらに資料および紙面上の制約も三つのグループに分析を限定する理由のひとつである。考察にあたり、特に明らかにしたいのは次の3点である。第1点は、それらグループがどの程度の経済力を有するかという点である。グループを率いる企業家の特徴、グループ企業の構成、活動領域等を検討することでこの点の究明を試みたい。第2点は、そのような経済力がどのような経緯で形成されたかという点である。この点については、特に、国有化まで銀行を所有・経営していた企業家グループの、国有化後の動向との関連に注目しながら考察を試みたい。第3点は、どのような経済環境の下でそのような経済力の形成が達成されたかという点である。特に、銀行国有化後の金融システムの再編との関連を検討したい。

以下においては次の順序で考察を行う。第1節では銀行再民営化の経過を概観し、再民営化の主体が主に金融グループであることを明らかにする。第2節では3大銀行を落札した三つの金融グループについて、主に上述の第1、第2の論点、即ち経済力の実態とその形成過程について考察を行う。そして第3節では、1982年以降の金融システムの再編過程をたどり、金融グループの成長を促した経済環境を明らかにする。最後に、以上の考察を総括することで、むすびにかえたい。

第1節 銀行の再民営化と金融グループの台頭

1. 銀行再民営化の経過

銀行の再民営化は1991年6月7日に始まり、92年5月31日現在、再民営化される予定であった18の銀行のうち15行の公開入札が終了し、新しい所有者が確定している。残る3行についても92年の7月までには公開入札が行われる予定である。

第1表は1992年5月31日までに公開入札が行われ再民営化された銀行名と、その落札グループ、落札価格を示したものである。この表から、次の事実を指摘することができる。第1に、再民営化予定の18行中、支店数、従業員数で他を圧する3大銀行の公開入札はすでに終了しており、バナメックス銀行 (Banco Nacional de México, 略称 BANAMEX) は証券会社のアクシバル (Acciones y Valores de México, 略称 ACCIVAL) が、バンコメール銀行 (Bancomer) は持株会社のバムサ (Valores de Monterrey, 略称 VAMSA) が、そしてセルフイン銀行 (Banca Serfín) はオブサ金融グループ (Grupo Financiero Obsa) が落札した。ちなみに、3行の支店数、従業員数を合わせると再民営化される全銀行の支店、従業員合計の、それぞれおよそ5割をも占める。この3行の再民営化をもって、メキシコの金融界の新しい勢力配置の基本的枠組みが確定したといえる。

第2に、落札価格がきわめて高額であったことである。帳簿上の純資産額 (capital contable — 総資産額から負債額を除いたもの) に対する比率をみると、最高が5.30倍、最低でも2.53倍を記録した。また絶対額も巨額で、最高値を記録したバナメックス銀行の場合、9兆7060億ペソ、即ち1ドル3000ペソで換算すると、およそ32億ドルにも達する。第2位のバンコメール銀行も同様に計算するとおよそ26億ドル、そして第3位のセルフイン銀行が9億ドルと

第1表 再民営化された銀行と

銀行名	支店数	従業員数	入札日 年. 月. 日
Banco Nacional de México	738	29,794	1991. 8 .23
Bancomer	734	34,099	1991.10.25
Banca Serfin	625	19,653	1992. 1 .24
Multibanco Comermex	339	12,131	1992. 2 . 7
Banca Somex	293	7,135	1992. 2 .28
Banco del Atlántico	204	7,406	1992. 3 .29
Banoro	81	3,273	1992. 4 .10
Banca Promex	162	4,031	1992. 4 . 3
Banca Confia	121	3,578	1991. 8 . 2
Banca B.C.H.	130	4,225	1991.11. 8
Banca Cremi	130	5,061	1991. 6 .21
Multibanco Mercantil de México	84	3,256	1991. 6 . 7
Banpais	99	3,315	1991. 6 .14
Banco de Crédito y Servicio	75	2,573	1991. 8 .16
Banco de Oriente	36	845	1991. 8 . 9
未入札銀行(1992年5月31日現在)			入札予定日
Banco Mercantil del Norte	114	3,366	1992. 6 .12
Banco Internacional	371	12,242	1992. 6 .26
Banco del Centro	98	2,529	1992. 7 . 3

(出所) "Grupos Financieros, la gestación," *Expansión*, 22 Jan. 1992, p.42/*El Financiero*, 11, banca mexicana," *Comercio Exterior*, Vol.39, No.6, Jun. 1989, p.516, 以上の資料より作

なる。最近まで対外債務累積問題に苦しんでいたメキシコの民間部門が、どこからこのような巨額の資金を捻出したのか、興味をそそられる点である。このように落札価格が高騰したのは、銀行事業に参入する絶好の機会である

落札グループ (1992年5月31日現在)

落札グループ名	落札価格 (10億ペソ)	売却比率 (%)	売却価格 純資産額 (倍)
Acciones y Valores de México (証券会社) (後にGrupo Financiero Banamex-Accival形成)	9,706	51.0	2.62
Valores de Monterrey(保険会社兼持株会社) (後にGrupo Financiero Bancomer 形成)	7,800	51.0	2.99
Grupo Financiero Obsa	2,828	51.0	2.69
Grupo Financiero Inverlat	2,706	66.5	3.73
Grupo Financiero Invermexico	1,877	81.6	3.31
Grupo Bursátil Mexicano (証券会社) (後にGrupo Financiero GBM Atlántico 形成)	1,469	68.84	5.30
Estrategia Bursátil(証券会社)	1,138	66.0	3.95
Valores Finamex (証券会社) (落札時点で金融グループを形成していたもよう)	1,074	66.0	4.23
Abaco Casa de Bolsa (証券会社) (後にAbaco Grupo Financiero形成)	892	78.7	3.73
Grupo Sureste	878	100.0	2.67
Multivalores(証券会社)とハリヌコ州の投資家グループ (後にMultivaloresは撤退, その後Grupo Financiero Cremi形成)	748	66.7	3.40
Grupo Financiero Probusa	611	66.0	2.66
Grupo Financiero Mexival	545	100.0	3.02
グアナファート州とメキシコ市の投資家グループ	424	100.0	2.53
Margain 兄弟を中心とする投資家グループ (後にGrupo Financiero Margen形成)	223	66.0	4.00

18, 24 Jun., 5, 12, 19, 27 Aug. 1991, 27 Jan., 11 Feb., 24 Apr. 1992/Tomás Peñalosa Webb, "La

として、多数の企業グループや投資家が競って入札に参加したためであった。落札価格の高騰の恩恵を享受したのは政府であった。売却益は政府の特別基金 (Fondo de Contingencia) に蓄えられ、対内債務の返済にあてられること

となったが、その結果、政府財政の大幅改善が可能となった⁽²⁾。

第3に、落札グループの中に金融グループ (grupo financiero) の名が多数みられることである。15行中、後に金融グループを形成したのもまで含めると、金融グループにより落札された銀行は12行にまでのぼる。ちなみに金融グループ以外の落札グループについて述べれば、B.C.H.銀行 (Banca B.C.H.) は南部のチアパス州、タバスコ州、カンパチェ州の企業家グループが結成した持株会社のスレステ・グループ (Grupo Sureste) が落札した⁽³⁾。バンクレセル銀行 (Banco de Crédito y Servicio, 略称 Bancreser) はメキシコ市と中部のグアナファート州の企業家グループが合同で落札した⁽⁴⁾。バノロ銀行 (Banoro) を落札したのは証券会社のエストラテヒア・ブルサティール (Estrategia Brusátil) であるが、ほとんどの証券会社が銀行取得を契機として金融グループを形成したことから考えて、同社も今後、金融グループを形成していくと考えられる。

落札グループについてさらに詳細に検討を試みたい。

2. 落札グループの特徴

第2表は、銀行を落札したグループのうち資料の入手できた13グループについて、グループ代表者名、グループを支える投資家の特徴、主要構成企業を示したものである。

この表からまず、国有化以前に銀行を所有・経営していた企業家と、新しく銀行を取得した企業家の継続性の有無を確認できる。第1表にあげた銀行のうち、国有化以前のオーナー経営者の名前が明らかなものをあげてみると、バナメックス銀行がA・F・レゴレッタ (Agustín F. Legorreta)、バンコメル銀行がM・エスピノーサ・イグレシアス (Manuel Espinosa Yglesias)、セルフィン銀行がE・ガルサ・ラグェラ (Eugenio Garza Lagüera) 率いるヴィサ・グループ (Valores Industriales, 略称 VISA)、クレミ銀行がA・バイリエレス (Alberto Bailleres) 率いるクレミ・グループ (Grupo Cremi)、バンパイス銀

行 (Banpais) が A・サダ・トレビーニョ (Adrián Sada Treviño) 率いる ヴィトロ・グループ (Grupo Vitro), コメルメックス銀行 (Multibanco Comermex) が E・S・バリイナ (Eloy S. Vallina) 率いる チワワ・グループ (Grupo Chihuahua) となる⁽⁵⁾。以上の名前のうち、第2表に登場するのは E・ガルサ・ラグェラ, A・サダ・トレビーニョ, A・F・レゴレッタの3名である。しかしいずれも、以前に所有・経営していた銀行とは異なった銀行を取得した。その他の3名については、少なくとも落札グループの代表者には名を連ねていない。つまり、銀行の旧オーナー経営者の半分が銀行経営の表舞台から姿を消したことになる。また銀行を再取得した者も、以前とは異なった銀行を取得したことから、金融界における各々の位置は、以前とは異なるものになった。

第2表から明らかになる第2の点は、落札グループに出資する投資家の数 がきわめて多いことである。このように出資者数が膨れ上がったのは、前述のように、銀行を落札するのに巨額の資金が必要とされたためであった。そのために入札に際して、企業家グループが連合する場合がしばしばみられた。B.C.H.銀行の事例はすでに述べたが、その他に、例えば A・F・レゴレッタ率いるインベルラット金融グループ (Grupo Financiero Inverlat) の場合、コメルメックス銀行の入札に際して、別の証券会社を率いるアウトレイ・グループ (Grupo Autrey) の協力を仰ぎ、さらにそれに加えてオブサ金融グループにより落札されたばかりのセルフイン銀行から多額の融資を受けた。この二つがなかった場合、インベルラット金融グループはコメルメックス銀行の落札に失敗したであろうといわれている⁽⁶⁾。またクレミ銀行 (Banca Cremi) の場合は、証券会社マルチバロレス (Multivalores) と中部のハリスコ州の投資家グループが合同で落札した。しかしその後内紛が発生し、証券会社は銀行から撤退したといわれている⁽⁷⁾。

次に金融グループについて述べてみたい。第2表にあげた13グループは、金融グループを含めたいずれもが、持株会社であった。このように持株会社が入札の主体となった理由は、銀行の再民営化にあたって、政府が、企業グ

第2表 銀行を落札したグループの概要

グループ名 (金融グループ設立認可日)	グループ代表	グループを支える投資家の特徴	主要構成企業 (銀行を除く。カソコ内は業種)
Grupo Financiero Banamex-Accival (1991年9月6日認可)	Roberto Hernández Ramirez Alfredo Harp Helú José G. Aguilera Medrano	Lorenzo Zambrano, Max Michel, Angel Lozada, Enrique Molina, Jorge Martinez, および地方グループ約9,000人	Casa de Bolsa Accival (証券) Casa de Cambio Accival (両替)
Valores de Monterrey Grupo Financiero Bancomer (1991年10月29日認可)	Eugenio Garza Lañuera Eduardo A. Elizondo Lozano R. Guajardo Touche	Alberto Bailleres, Max Michel, José Calderón, Bernardo Elosua および地方グループ約5,000人	Casa de Bolsa Acciones Bursátiles (証券) Seguros Monterrey (保険) Arrendadora Monterrey (リース) Factor de Capitales (ファクタリング) Almacenadora Monterrey (倉庫) Fianzas Monterrey (保証)
Grupo Financiero Obsa (1991年6月6日認可)	Gastón Luken Aguilar Adrián Sada Treviño Gillermo Ballesteros	Claudio X. González, Ignacio Arranguren, Crencio Ballesteros, Bernardo Garza, Antonio Madero, Prudencio Lópezをはじめとする約2,000人の投資家	Operadora de Bolsa (証券) Arrendadora Obsa (リース) Factor Obsa (ファクタリング) Almacenadora del Norte (倉庫) Consultoría Internacional (その他)
Grupo Financiero Inverlat (1991年5月28日認可)	Agustín F. Legorreta Chauvet Guillermo Sotil Achutegui	全国の約4,000人の投資家	Casa de Bolsa Inverlat (証券) Seguros América (保険) Arrendadora Inverlat (リース) Factor Aurum (ファクタリング) Almacenadora Inlat (倉庫)
Grupo Financiero Invermexico (1991年10月7日認可)	Carlos Gómez Manuel Somoza José Manuel González Enrique Castillo	Antonio Frank, Pablo Aramburuzabala, Alberto Santos, Manuel Senderosをはじめとする全国の約2,000人の投資家	Casa de Bolsa Invermexico (証券) Invermex Casa de Cambio (両替) Factor Ingreso (ファクタリング) Arrendadora Financiera Asfin (リース)
Grupo Financiero GBM Atlántico (1992年4月8日認可)	Alonso de Garay Jorge Rojas Raymundo Leal	Fernando Ramos, Manuel Robledo, Enrique Rojas, Jorge Larreaをはじめとする約600人のメキシコ市, スエボ・レオン州, ハリスコ州, チワウワ州, ソノラ州, タマウリパス州, グアナフアト州, モレロス州の投資家, および約1,200人の地方グループ	GBM Grupo Bursátil México (証券) GBM Casa de Cambio (両替)

Valores Finamex (証券会社)	Eduardo Carrillo Diaz José Méndez Fabre José Guarneros Tovar Mauricio López Velasco	約300人の投資家	
Abaco Grupo Financiero (1991年9月6日認可)	Jorge Lankeau Rocha José Maiz Mfer Humberto Garza González	約3,000人、主にモンテレイの投資家	Casa de Bolsa Abaco (証券) Arrendadora Arenda (リース) Seguros Del Pais (保険) Casa de Cambio ABA Divisas (両替) ABA Factor (ファクタリング)
Grupo Sureste	Carlos Cabal Peniche	約3,500人、主にチアパス州、タバスコ州、カンペチエ州の投資家	
Grupo Financiero Cremi (1992年5月12日)	Raymundo Gómez	ハリスコ州の企業家	Arrendadora Financiera Reforma (リース) Factor Cremi (ファクタリング) Casa de Cambio Cellim (両替) Operadora de Fondos Cremi (その他)
Grupo Financiero Pro-bursa (1991年4月29日認可)	José Madriaga Lomelin Jorge y José Martínez Guitron Andres Aymes Blanchet	約3,000人の全国の投資家	Casa de Bolsa Probursa (証券) Arrendadora Proactivos (リース) Profacmex (ファクタリング) Prodivimex (両替) Almacenedora Probursa (倉庫) Fianzas Modelo (保証)
Grupo Financiero Mexival (1991年4月29日認可)	Policarpo Elizondo Julio C. Villarreal Isidro Rodríguez Ruiz	約200人、メキシコ市のユダヤ系の投資家、ヌエボ・レオン州、タマウリパス州の投資家	Casa de Bolsa Mexival (証券) Seguros Constitución (保険) Arrendadora Plus (リース)
Grupo Financiero Margen (1991年10月23日認可)	Marcelo Margain Berrianga Ricardo Margain Berrianga	北部と中央部の投資家	Casa de Cambio del Valle (両替) Arrendadora Financiera Margen (リース) Factor Margen (ファクタリング) Afianzadora Margen (保証)

(出所) "Grupo Financiero, la gestación," *Expansión*, 22 Jan. 1992, p.42/*El Financiero*, 11, 18, 24 Jun., 5, 12, 15, 27 Aug., 29 Oct., 19 Nov. 1991, 27 Jan., 11 Feb., 24 Apr., 15 Jun. 1992.

ループの持株会社の株式保有には制限を設けないという方針をとったためであった⁽⁸⁾。同時に政府は、民営化の受け皿として、持株会社の下に統合された金融企業のグループを想定し、その法的整備を進めた。すでに銀行国有化後の金融システムの再編の過程で、証券会社を中核とする金融関連の企業グループの形成が進んでいたが、政府のこのような政策は、すでに成立していた金融グループの再編や新たな金融グループの形成にはずみをつける働きをした。金融グループの設立認可が銀行入札前後に集中しているのは、以上のような事情からである。

次に金融グループを率いる企業家について述べてみたい。第2表の「グループ代表」の名前をみてまず気がつくことは、メキシコの財界においてすでに確固とした地位を築いている有力企業家の名前が少ないことである。例えば、有力企業家であるか否かを測るひとつの基準として、メキシコ財界の最高実力者30名から構成されるCMHN (Consejo Mexicano de Hombres de Negocios : メキシコ実業家会議) への加入の有無を用いれば、第2表の「グループ代表」のうち1962-83年のCMHN加入者名簿に名前のあるのは、82年以前にも銀行のオーナー経営者であったE・ガルサ・ラグェラ、A・F・レゴッレタの2名のみである。ちなみに、先にあげた国有化以前の銀行のオーナー経営者のうちCMHNの加入者でないのは、A・サダ・トレビーニョのみであった⁽⁹⁾。有力企業家であるか否かを測るのに他の基準を用いても、概ね、同様の結果が得られる⁽¹⁰⁾。このことから、金融グループを率いる企業家の多くが、財界ではあまり名を知られていない新興の企業家であると推測される。ただしそのことは、有力企業家が銀行再民営化にあまり関わっていないことを意味するのではない。彼らは有力な出資者として金融グループを率いる企業家を背後から支える役割を果たしているのである。例えば、第2表の「グループを支える投資家の特徴」の欄に名前があがっている22名の企業家中8名、即ち、クレミ銀行の旧オーナー経営者であった上述のA・バイリエレスのほか、I・アラングレン (Ignacio Arranguren)、C・バリエステロス (Crecencio Ballesteros)、B・ガルサ (Bernardo Garza)、P・ロペス (Prudencio López)、M・

センデロス (Manuel Senderos), E・ロハス (Enrique Rojas), J・ラレア (Jorge Larrea) が, 1962-83年の CMHN 加入者名簿にも名前があるメキシコでも最有力の企業家であった。

第2節 3大金融グループの実態

銀行再民営化の主体となった金融グループとは、いかなるものであろうか。次にその実態を、3大銀行を落札した三つの金融グループについて明らかにしたい。

1. バナメックス—アクシバル金融グループ (Grupo Financiero Banamex-Accival)

アクシバル証券会社を中核とする企業グループは、バナメックス銀行を落札した後、直ちにバナメックス—アクシバル金融グループを設立した。

このグループを率いるのは R・エルナンデス・ラミレス (Roberto Hernández Ramírez) と A・アープ・エル (Alfredo Harp Helú) である。両者はいずれも、バナメックス銀行の落札を評価されて、メキシコの経済誌の中で最も権威がある『エクспанション』が毎年選ぶ、「躍進の人 (Hombres de Expansión)」に、1992年に選ばれている⁽¹¹⁾。この2人を補佐するのが、傘下企業の役員会名簿に重複して名前が登場する J・G・ミハレス・ダバロス (Juan G. Mijares Dávalos), J・L・アギレラ・メドラーノ (José Luis Aguilera Medrano), A・ベタンクール・アルピネス (Alejandro Betancourt Alpínez), A・ソニ・カッシーニ (Arturo Soni Cassini) 等であると考えられる⁽¹²⁾。以上の人々の特徴は、金融のエキスパートで⁽¹³⁾、製造業や商業部門の企業や、国有化以前の銀行のオーナー経営者ではないことである。

エルナンデスは1942年、ベラクルス州トゥспан (Tuxpan) に町長の息子

として生まれており、企業家ないしは資産家の家系の出ではない。一方、アープは44年にメキシコ市に生まれた。レバノン系移民の子孫であり、90年12月にメキシコ電電公社(Telefonos de México)を落札したカルソ・グループ(Grupo Carso)を率いるC・スリム・エルー(Carlos Slim Helú)は彼のいとこにあたる。エルナンデスもアープも社会人としての生活を証券取引所で開始しており、エルナンデスは64年に、アープは66年に証券取引所で働きはじめた。そして71年に2人で証券会社アクシバルを創設した。以降現在に至るまで、彼らはもっぱら証券界を活動の場としてきた。ちなみにエルナンデスは74年から79年まで、アープは88年から90年まで、各々メキシコ証券取引所の会頭を務めている¹⁴⁾。

バナメックス—アクシバル金融グループの構成企業としては、今回取得したバナメックス銀行と第2表にある証券会社、両替会社の他に、投資会社7社がある。これらの投資会社はそれぞれ異なった金融商品を扱い、その多くが証券投資ブームさなかの1987年前半に設立されたものであった¹⁵⁾。

以上は金融グループの傘下企業であるが、グループは金融部門以外の次の企業にも関係している。ひとつはメキシコ最大の製紙会社、サン・クリストバル社(Cia. Industrial de San Cristobal)である。同社はアメリカのスコット・ペーパー社(Scott Paper Co.)が株式の49%を握る外資系企業であるが、少なくとも1987年と90年の資料では、役員総数11名中メキシコ人株主を代表する6名の役員のうち、3名が証券会社アクシバルの役員であった¹⁶⁾。つまり、メキシコ人役員の中では最大の利益集団となる。株式の入手は80年以降と考えられる¹⁷⁾。79年までのメキシコ人株主中の筆頭株主は政府開発銀行ナショナル・フィナンシエラ(Nacional Financiera)であったことから、公企業削減政策の一環として同社の株式がグループに売却された可能性が高い。もうひとつの関連企業は商業部門のパリス・ロンドレス社(Paris Londres)である。87年には同社の役員9名のうち、3名が証券会社アクシバルの役員であった¹⁸⁾。同社への関与は、破産状態にあった同社を証券会社アクシバルの出資者が買収したことに始まるといわれる。しかし、その後社名をクラス(Class)に

改め直立しをはかったが失敗し、結局この企業は売却した¹⁹⁾。

このように金融部門のみならず、製造業部門や商業部門へも権益拡大をはかる同グループであるが、それではいかなる要因によってこのグループの成長が可能となり、最終的にはメキシコ最大のバナメックス銀行を取得するまでにいたったのであろうか。

第1の要因としてあげられるのが、1980年代後半の異常なまでの証券投資ブームである。この点については第3節で詳しく述べ、ここでは証券会社アクシバルの80年代後半の業績について述べるにとどめたい。第3表に80年代後半のアクシバル証券会社の総収入と純益を78年価格で示した。86年以降、総収入、純益とも驚異的な伸びを示している。88-89年度に数字は落ち込んでいるが、それは、87年10月の世界的な規模の株価暴落の影響を受け、メキシコ証券市場でも株価が暴落したことによるものと考えられる。しかしその後徐々に業績は回復し、89-90年度には、第3四半期までにすでに86-87年度の総収入、純益の水準を超えている。ちなみに89年の第3四半期までの純益は時価でおよそ1188億ペソに達した。証券取引事業で得られた利益がバナメックス銀行を落札するための資金の一部となったと予想される。

しかし証券会社の利益だけでは、とうてい買収資金を賄いきれるものではない。そこで第2の要因として考えられるのが、エルナンデス、アープをは

第3表 アクシバル証券会社の総収入と純益の推移

(単位:100万ペソ,1978年価格*)

年 度 (6月1日から翌年 5月31日まで)	総収入		純 益	
		伸び率(%)		伸び率(%)
1985-86	34.6		5.3	
1986-87	91.1	163	49.9	842
1987-88	124.4	37	96.0	92
1988-89	81.0	-35	54.9	-43
1989-90	100.4	24	61.5	12
(第3四半期まで)				

(注) *1978年を100とする物価指数でデフレート。

(出所) Bolsa Mexicana de Valores, *Anuario Financiero* 1988, 1989, 同, 1990, 1991, 物価指数は, Banco de México, *Indicadores Económicos*, Nov. 1991, p.III-1。

はじめとするグループの経営陣の、多数の投資家と関係を取り結び、そこから多額の資金を調達する、巧みな手腕である。それを裏付けるのは、エルナンデスとアープが前述の『エクспанション』の1992年の「躍進の人」に選ばれた理由のひとつが、「広範な投資家グループを統合するすぐれた能力」であったことである²⁰⁾。第2表にも示すように、バナメックス銀行の落札に際しては、およそ9000人の投資家の協力を得た。出資者の中には、メキシコ最大のセメント会社セメックス (Cementos Mexicanos, 略称 Cemex) を率いる L・サンブラーノ (Lorenzo Zambrano) や、大手デパート、リーベルプール (Liverpool) を率いる M・ミシュル (Max Michel) も含まれていた²¹⁾。投資家たちがグループに資金を提供したのは、第1の要因、即ちグループの証券取引業におけるすぐれた実績があったためであり、さらに、メキシコ証券取引所の創設期から証券界に身を置き²²⁾、取引所の会頭も務めたエルナンデスとアープの企業家としての手腕を高く評価したためであった。

バナメックス—アクシバル金融グループの事例は、他人の資金を運用するという証券取引業の特徴と、証券投資ブームの到来という時代背景が、新興企業家の台頭を可能にした典型的な事例であるといえる。

2. バムサーバンコメール (VAMSA-Bancomer) ・グループ

バンコメール銀行は1991年10月25日に入札が行われ、持株会社のバムサが落札した。同年11月29日にバンコメール金融グループ (Grupo Financiero Bancomer) の設立が認可され、バムサ傘下企業のうち、第2表にある主要構成企業中「保険」と「保証」以外の企業がバンコメール金融グループの傘下に移された。即ちこのグループは、現在は、主に保険業務を担当するバムサと、保険以外の金融関係の業務を担当するバンコメール金融グループの二つの持株会社とその傘下企業から成る²³⁾。

バムサは有力企業グループ、ヴィサ (Valores Industriales, 略称 VISA) と緊密な関係をもつ。ヴィサはメキシコで最も歴史が古く強大な力をもつ同族企

業グループ、モンテレイ・グループが1973年に分裂した際に、ビール醸造部門と金融部門の企業群を引き継いで設立された企業グループであった²⁴⁾。旧モンテレイ・グループの四つの企業グループは現在でも、創業者一族による株式の相互持ち合いや役員の兼任によってつながりをもっているといわれる。以下において、まず四つの企業グループの関係、およびヴィサとバムサの関係を明らかにしたい。

旧モンテレイ・グループは、アルファー (Grupo Industrial Alfa)、ビトロ (Vitro)、シドサ (Cydsa)、そしてヴィサの四つの企業グループに分裂した。第4表に1985年における四つの企業グループの持株会社の株式の、創業者一族の持株比率を示した。表から、創業者一族による株式の相互持ち合いにより四つの企業グループがつながりをもつことが明らかになる。即ち、ヴィサとアルファーはガルサ・セプルヴェダ (Garza Sepúlveda) 家とカルデロン・アヤラ (Calderón Ayala) 家を通じて、アルファーとビトロはガルサ・サダ (Garza Sada) 家とガルサ・セプルヴェダ家を通じて、ビトロとシドサは企業間の持株関係に加えてサダ・トレビーニョ家とサダ・サンブラーノ (Sada Zambrano) 家を通じて、さらにヴィサとビトロはガルサ・セプルヴェダ家を通じて、それぞれつながり合っている。

次に役員の兼任状況を見てみたい。第5表から旧モンテレイ・グループの四つの企業グループの持株会社の役員の兼任状況が明らかになる。この表から、次の事実が指摘できる。第1に、ビトロ (表の②) とシドサ (表の④) は兼任する役員の数が多い。株式の相互持ち合いの状況から考えても、この二つは一つのグループと考えてもよからう。第2に、アルファー (表の①)、ビトロ=シドサ、ヴィサの間でも、件数は少ないが役員の兼任が行われている。アルファーとビトロ=シドサはB・ガルサ・サダ (Bernardo Garza Sada) とA・サダ・トレビーニョというそれぞれのグループの社長が相互の役員を兼任している。アルファーとヴィサはJ・カルデロン・アヤラ (José Calderón Ayala) とA・ガルサ・サダ (Armando Garza Sada) が役員を兼任している。

次にヴィサと持株会社バムサおよびその傘下企業 (第5表の⑥から⑩まで)

の役員の兼任状況をみよう。表から、ヴィサとバムサ・グループのすべての企業の間で数多くの兼任役員が存在することが明らかになる。このことから、ヴィサとバムサ・グループは事実上ひとつの企業グループとみなしえるだろう。ヴィサを含めたこのグループを率いるのは、E・ガルサ・ラゲェラ、E・A・エリソンド・ロサノ (Eduardo A.Elizondo Lozano), R・G・トウチェ (R.Guajardo Touche) で、彼らは持株会社ないしはグループ傘下企業の社長の職にある。この3人を補佐するのが、グループの傘下企業の役員を兼任する、A・エリソンド・トレビーニョ (Alberto Elizondo Treviño), O・ルイス・モンテマジョール (Othón Ruiz Montemayor), H・V・サントス・サントス (Hector V.Santos Santos) 等、第5表に示す人々であると考えられる。

以上の点を総合すれば、旧モンテレイ・グループの四つの企業グループ群は、創業者一族による株式の持ち合いと役員の兼任によって結び付き、ゆるやかな連合体を形づくっているといえる。その中の一角を占めるのが、ヴィサ＝バムサ・グループであった。

第4表 旧モンテレイ・グループの4企業グループの持株会社の
創業者一族による持株比率(1985年)

グループ名	創業者一族名	持株比率 (%)
Valores Industriales	Garza Lagüera家	機関株主名となっており不明
	Garza Sepúlveda家	33.1
	Calderón Ayala家	0.5
Grupo Industrial Alfa	Garza Sada家	45.9
	Garza Sepúlveda家	9.5
	Calderón Ayala家	3.6
Vitro	Sada Treviño家	24.8
	Garza Sada家	4.3
	Sada Zambrano家	2.4
	Garza Sepúlveda家	1.8
Cydsa	Sada Zambrano家	7.5
	Sada Treviño家	3.4
	(この他にVitro が35.2%)	

(出所) Valares Industriales, S.A. 1985年3月29日定期株主総会出席者名簿,
Grupo Industrial Alfa, S.A. 1985年4月23日定期株主総会出席者名簿,
Vitro, S.A. 1985年4月26日臨時総会株主出席者名簿,
Cydsa, S.A. 1985年4月25日定期株主総会出席者名簿, 以上の資料より作成。

第5表 旧モンテレイ・グループの4企業グループの持株会社および
 ヴィサ＝バムサ・グループの企業の役員兼任状況 (1990年)

企業名	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	
役員名	役員総数	17	13	14	11	21	18	18	14	13	14	24
Bernardo Garza Sada	P				×							
José Calderón Ayala	×					×	×					
Dionisio Garza Medina	×											
Armando Garza Sada	×						×					
Rafael R.Páez Garza	×											
Adrián Sada Treviño	×	P			×							
Adrián Sada González		×	P		×							
Juan Francisco Muñoz Terrazas	×	×			×							
Alejandro Garza Lagüera	×				×							
Dionisio Garza Sada	×											
Mario Garza González	×											
Tomás González Sada	×	×	×		×							
Federico Sada González	×	×	×									
Ernesto Martens Rebolledo	×	×	×									
Pablo González Sada	×	×	×									
Andrés M.Sada Zambrano					P							
Gerardo Sada Zambrano					×							
Eugenio Garza Lagüera						P	×	×				×
Adrián Muguerra					×	×						
Alfonso Garza Valdéz					×	×						
José Antonio Fernández Carbaja					×	×	×	×	×	×	×	×
José Calderón Rojas					×	×	×	×				
Ma.Elena Rangel de Garza Lagüera					×							
Othón Páez Garza					×							
Reynaldo Reyna Castillo					×		×	×	×	×	×	
Othón Ruiz Montemayor					×	×	×	×	×	×	×	×
Guillermo de Zamacona y Felix					×	×	×	×	×	×	×	
Juan Carlos Braniff Hierro					×	×	×	×	×	×	×	
Eduardo A. Elizondo Lozano						×	×	×	×	×	×	×
Hector V. Santos Santos						×	×	×	×	×	×	
Alberto Elizondo Treviño						P	P	P	P	P	P	×
Ricardo Guajardo Touche						×	×	×	×	×	×	
Alberto Elizondo García							×	×				
Sergio Deschamps Pérez							×	×	×	×	×	
役員数合計		6	10	5	8	12	13	13	12	10	10	6

(注) 企業名

①Grupo Industrial Alfa

②Vitro

③Almacenadora del Norte

④Cydsa

⑤Valores Industriales (VISA)

⑥Valores de Monterrey (VAMSA)

⑦Seguros Monterrey

⑧Fianzas Monterrey

⑨Almacenadora Monterrey

⑩Arrendadora Financiera Monterrey

⑪Acciones Bursatiles

Pは社長 (presidente), ×は役員 (consejero)

(出所) Bolsa Mexicana de Valores, *Anuario Financiero 1990*, México, 1991, より作成。

なお第5表の、ビトロ＝シドサ・グループに属するとみられるアルマセナドーラ・デル・ノルテ (Almacenadora del Norte : 表の③) については、オブサ金融グループの検討の部分で触れる。

次にバムサ・グループの形成の経緯について述べてみたい。

1973年のモンテレイ・グループの分裂に際してガルサ・ラグェラ家が引き継いだ金融部門の企業の中に、フィナンシエラ・アセプタシヨネス (Financieras Aceptaciones) とロンドレス・イ・メヒコ銀行 (Banco de Londres y México) 等の金融機関があったが、それらは77年に合併して現在のセルフイン銀行となった⁽²⁵⁾。82年にセルフイン銀行は国有化されたが、第3節に述べるように、84年に銀行が保有する銀行以外の金融機関の株式は民間に売却されることとなった。セルフイン銀行とヴィサの株主たちは、銀行国有化の賠償金を用いてセルフイン傘下の金融機関、即ち保険会社セグロス・モンテレイ・セルフイン (Seguros Monterrey Serfin, 現 Seguros Monterrey), 保証会社アフィアンサドーラ・セルフイン (Afianzadora Serfin, 現 Fianzas Monterrey), 倉庫会社アルマセナドーラ・セルフイン (Almacenadora Serfin), リース会社アレンダドーラ・セルフイン (Arrendadora Serfin, 現 Arrendadora Financiera Monterrey) の株式を買収し、すでに80年に保険会社として設立されていたバムサをそれらの持株会社とした⁽²⁶⁾。銀行を除く旧セルフイン系金融企業グループが、銀行国有化後の短期間のうちに再編されたことになる。

多くの金融グループにおいてグループの中核を成すのは証券会社であるが、バムサ・グループの証券会社アクシヨネス・ブルサティレス (Acciones Bursátiles) は、少なくとも1987年の時点までは、グループの傘下にはなかったと考えられる。この年の役員会名簿にバムサ関係者の名前がないためである。名簿から判断するかぎりではこの時点までは同社は、メキシコ市の有力企業家の関与はみられるが⁽²⁷⁾、いずれの大企業グループの傘下の証券会社でもなかった。それが、90年までにバムサに吸収合併されたと考えられる。その理由は、87年と90年の役員会名簿に次のような変化がみられるためである。第1に、社長がそれまでのE・アントマン・オブregon (Ernesto Amtmann

Obregón) からバムサ・グループの R・グアハルド・トウチェ (Ricardo Guajardo Touche) に替わった。第2に、役員の数それがそれまでの13名から21名に増やされ、そのうち新規に名前が登場する10名中少なくとも6名がバムサ関係者であった。第3に、なぜ吸収合併かといえば、バムサから証券会社への役員派遣はあるが、証券会社の旧来からの役員はバムサの役員になっていないためである²⁸⁾。吸収合併は、88-89年度の増資の際に行われたと考えられる。

次に、ヴィサ=バムサ・グループがなぜバンコメール銀行を落札できたか、その要因について考えてみたい。

第1の要因として、このグループが本来もつ、強大な経済力をあげることができる。このグループが、旧モンテレイ・グループ時代を含めるとおよそ1世紀にわたり、メキシコ経済において常に支配的な地位にあって、メキシコの経済発展を主導する役割を果たしてきたことを考えると、この点について多くを語る必要はなかろう。セルフイン銀行の国有化は、グループに大きな打撃となったといえる。しかし前述のように、賠償金の支払いと銀行以外の金融機関の再取得によって、打撃を最小限に食い止めることができたと考えられる。

第2の要因として、バンコメール銀行の入札に際して、従来の資金源に加えて新たな資金源を確保できた点をあげることができる。そのひとつが株式市場であった。バムサは、1989年11月にメキシコ株式市場へ上場した。もうひとつは、株主の個人的なつてを用いて動員した他の大企業家グループの資金であった²⁹⁾。落札に出資した人物の中には、国有化前にクレミ銀行を所有していたクレミ・グループを率いる A・バイリエレス、バナメックス銀行の落札の際にアクシバル金融グループにも出資した M・ミシエル、建材製造部門の有力企業グループ、ラモサ (Lamosa) を率いる B・エロスア (Bernardo Elosua) 等の名前もみられた³⁰⁾。さらにもうひとつの資金源は、アメリカの民間銀行からの借入であった³¹⁾。これらの資金を利用できたのも、このグループがメキシコの企業グループの中では最も歴史が古く強大な経済力を有する、旧モンテレイ・グループの一角を成すことから、内外において高い信用を勝

ち得ていたためであった。

3. オブサ金融グループ (Grupo Financiero Obsa)

オブサ金融グループの設立は1991年6月6日に認可された。このグループは92年1月27日にセルフイン銀行を落札した。

セルフイン銀行落札時のグループの代表者は、G・ルーケン・アギラル (Gastón Luken Aguilar) と A・サダ・トレビーニョであった。A・サダ・トレビーニョは、すでにこれまでも触れたように、旧モンテレイ・グループの創業者一族で、現在ビトロ＝シドサ・グループを率いる人物である。一方、G・ルーケン・アギラルについては、その出自を明らかにできる資料を入手しえなかった。この2人のいずれも、オブサ金融グループに関わりをもったのはごく最近のことである。この点については後に述べたい。

このグループの主要構成企業としては、今回取得したセルフイン銀行の他に、第2表(前掲)にある、証券会社、リース会社、ファクタリング会社、倉庫会社、金融コンサルタント会社等がある。その他に異なった金融商品を扱う投資会社4社も傘下にもつ(名称は第6表②～⑤参照)。以上はグループの傘下企業であるが、その他にもグループは金融部門以外の企業グループとつながりをもっている。そのことを、役員の兼任状況を見ることで明らかにしたい。

第6表に、メキシコ株式市場に上場する企業中、グループの傘下企業とグループと関わりをもつと思われる企業の、役員の兼任状況を示した。この表から次の点が明らかになる。第1に、第6表の①から⑥までの証券、投資等の金融関連企業が、役員の兼任によってきわめて緊密に結び付いている点である。これら兼任の役員が、オブサ金融グループの経営陣の中核であると考えられる。第2に、このグループが役員の兼任によって、金融部門以外の企業と結び付いている点である。そのひとつは、A・マデロ・ブラチョ (Antonio Madero Bracho) が率いるコーポレーション・インドゥストリアル・サン・ルイ

第6表 オブサ金融グループ傘下企業および関連企業の役員兼任状況 (1990年)

企業名	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	
役員名	役員総数	25	13	13	13	11	11	21	18	14
Gastón Luken Aguilar	P						×			×
Abelardo Morales Purón	×	P	P	P	P					
Ignacio González Noble	×	×	×	×						
José Ignacio Moreno Oliveros		×	×	×	×					
Carlos Valenzuela Dósal		×	×	×	×					
Maria Victoria Esteve de Murga		×	×	×	×					
Antonio Solano Arroyo		×	×	×	×					
Canedo Javier Márquez Díez		×	×	×						
Jaime Muriel Carbonell		×	×	×						
Agustín Rodríguez Legorreta		×	×	×						
José Burillo de la Mora		×	×	×						
Guillermo Colin García		×	×	×	×					
Alfredo Del Cueto Martínez		×	×	×						
José Ramón Elizondo	×	×	×	×		×			×	
Guillermo Ballesteros Chávez	×					×				
Guillermo Ballesteros Ibarra	×						×			
Claudio X.González Laporte	×						×			
Jaime González Lobo	×						×			
Antonio Madero Bracho	×						P	×		
Luis Prado Vieyra	×						×			
Saturnino Suárez Fernández	×						×			
Juan Gallardo Thurlow	×							P	×	
Alejandro Marti García	×							×		
Gastón Azcárraga Tamayo	×									×
役員数合計		14	13	13	13	6	2	7	4	3

(注) 企業名

①Operadora de Bolsa

②Fondo Mexicano de Capitales

③Fondo de Crecimiento Obsa

④Fondo Integral de Crecimiento

⑤Fondo Mexicana de Renta Fija

Pは社長 (presidente), Xは役員 (consejero)

(出所) 第5表に同じ。

⑥Americana de Fianzas

⑦Corporación Industrial San Luis

⑧Grupo Embotelladoras Unidas

⑨Grupo Sidek

ス (Corporación Industrial San Luis, 表の⑦) である。同社は持株会社であり、傘下に鉱業、製造業、サービス業の大手企業を数多くもち³²⁾、企業グループを形成している。もうひとつは J・ガリャルド・トゥルロウ (Juan Gallardo Thurlow) 率いる グループ・エンボテリャドラス・ウニダス (Grupo Embotelladoras Unidas, 表の⑧) である。同社も企業グループの持株会社であり、多数のパプシ・コーラのボトリング会社を傘下にもつ。この二つのグループの場合、グループの指導者、即ち持株会社の社長自らがオブサ・グループ傘下企業の役員を兼ねている。残るひとつはグループ・シデック (Grupo Sidek, 表⑨) で同社も企業グループの持株会社である。同社は傘下に製造業、商業、建築、サービス部門の多数の企業を抱えている³³⁾。以上の事実は、オブサ金融グループを中核として、企業グループのゆるやかな連合体が形成されていることを意味する。

第 6 表で興味深い点は、役員名に A・サダ・トレビーニョの名前が出てこないことである。一方、現在はグループ傘下企業である倉庫会社アルマセナドーラ・デル・ノルテの1990年の役員名簿には、第 6 表にある役員の名前はいずれも出てこない³⁴⁾。このことから、A・サダ・トレビーニョのこのグループへの関与は1990年より後であると考えられる。彼がこのグループに関わり始めた時期としては、90年中頃に資本金を1600億ペソから4100億ペソへ引き上げた時点か、または、91年初頭の、資本金をさらに8600億ペソへ引き上げた時点が考えられる³⁵⁾。アルマセナドーラ・デル・ノルテは近々アルマセナドーラ・オブサ (Almacenadora Obsa) に改称される予定であり、このことも A・サダ・トレビーニョのグループへの関与がごく最近のことであることを示唆している³⁶⁾。

オブサ金融グループは上記の企業グループの他に、同じ金融グループで1992年2月7日にコメルメックス銀行を落札したインベルラット金融グループとも緊密な関係を有している。インベルラット金融グループを率いる A・レゴレッタは、オブサ金融グループの中核企業である証券会社オペラドーラ・デ・ボルサの創設者、E・レゴレッタ (Eduardo Legorreta) の実兄である。

E・レゴレッタは第6表からも窺われるように、後に述べるような理由から現在ではオブサ金融グループの経営から退いているが、両グループが現在も緊密な関係をもつことは、前述のように、オブサ金融グループがセルフイン銀行を落札してすぐに、それまで銀行を落札できずにいたインベルラット金融グループにセルフイン銀行から2億ドルもの貸付けが行われたことからも明らかであろう。両金融グループがなぜ緊密な関係をもつのかは、オブサ金融グループの形成の経緯を探ることで明らかになる。

オブサ金融グループの中核企業である証券会社オペラドロー・デ・ボルサは、インベルラット金融グループの中核企業である証券会社インベルラット(Casa de Bolsa Inverlat)とともに、バナメックス銀行が国有化された際にその主要株主が賠償金を用いて設立した企業であった。前者の設立の推進者となったのがE・レゴレッタであり、後者のそれがA・レゴレッタであった。ちなみに、証券会社インベルラットと、同じくインベルラット金融グループに属する保険会社セグロス・アメリカ(Seguros América)は、国有化されたバナメックス銀行の傘下の非銀行金融機関であったバナメックス証券会社(Casa de Bolsa BANAMEX)と保険会社セグロス・アメリカ・バナメックス(Seguros América BANAMEX)を、A・レゴレッタを中心とするバナメックス銀行の主要株主が賠償金を用いて買収したものであった³⁷⁾。同じバナメックス銀行の株主の協力を得て創設されたために、二つの証券会社の出資者には重複する部分が多い。即ち、インベルラット金融グループはオブサ金融グループと同様、他の企業グループや企業とゆるやかな連合体を形成しており、バリェステロス(Ballesteros)一族が率いる企業グループおよび1982年の国有化までバナメックス銀行が出資していた外資系企業と、役員の兼任によって緊密に結び付いていたが、それらの役員の何人かはオブサ金融グループにも関係している。例えば、第6表の名簿の人物のうち、G・バリェステロス父子、C・X・ゴンザレス(Claudio X. González)はインベルラット金融グループの役員でもある。一方、オブサ金融グループに関係する前述のA・マデロ・ブラチョはインベルラット金融グループの役員も兼任している。これらの

人々を通じてオブサ金融グループとインベルラット金融グループは結び付いているのである。

E・レゴレッタは1989年に証券会社オペラドーラ・デ・ボルサの社長の職を退いた。その理由は、87年10月の株価暴落の際に同社が不正行為を行ったとする容疑で、89年2月に彼が逮捕される事態となったためであった³⁸。この時に証券会社の経営陣の大幅な入替えが行われ、グループの現在の指導者のひとりであるG・ルーケン・アギラルが、社長に就任した。創設者のE・レゴレッタは失脚したが、証券会社とA・マデロ・ブラチョとJ・ガリヤルド・トゥルロウがそれぞれ率いる企業グループおよび証券会社インベルラットとの関係は維持され、企業グループのゆるやかな連合体の構造自体には大きな変化はなかった。

1990年に金融グループの設立および銀行取得に備えて増資が行われ、その際にビトロ＝シドサ・グループを率いるA・サダ・トレビーニョがこのグループに参入した。このことはきわめて重要な意義をもつ。即ち、それによって国有化以前にバナメックス銀行を支配していたメキシコ・シティーの企業家グループと、ビトロ＝シドサを支配するモンテレイの企業家グループが、ひとつの事業で顔を合わせることになり、企業グループの発展の歴史において、画期的ともいえる連合が実現したのであった。

オブサ金融グループの形成・発展の経緯から、このグループがセルフイン銀行を取得できた要因を容易に推測することができる。即ち、最大の要因はこのグループが、メキシコでも有数の、今述べた二つの企業家グループによって支えられていることである。旧バナメックス銀行の主要株主が金融グループの中核となった証券会社を創設し、その発展を支援してきたのは、1980年代後半以降、メキシコで最も成長が期待され、事実、急成長を遂げたのが証券取引業であったためであった。第7表にオペラドーラ・デ・ボルサ証券会社の総収入と純益の推移を示したが、二つの数字は86年から87年にかけてめざましい伸びを示している。88年に前年の株価暴落の影響で業績は落ち込んだが、それも89年には回復の兆しをみせている。一方、旧モンテレイ・グルー

第7表 オペラドーラ・デ・ボルサ証券会社の総収入と純益の推移

(単位:100万ペソ,1978年価格*)

年 度 (1月1日から 12月31日まで)	総収入		純 益	
		伸び率(%)		伸び率(%)
1985	50.5		9.6	
1986	51.4	2	20.5	114
1987	135.7	164	55.4	170
1988	113.3	-17	-3.2	-106
1989	101.2	-11	11.9	372

(注) *1978年を100とする物価指数でデフレート。
(出所) 第3表に同じ。

プの一角を成すビトロ＝シドサ・グループの企業家たちがオブサ金融グループへ参入したのは、証券取引業で急成長を遂げたこのグループが、今後銀行を傘下に収めることでメキシコ経済の主導的地位に就くことが予想されることから、それに自らも参画することを期待したためといえよう。国有化以前にはバンバイス銀行を傘下にもっていたビトロ＝シドサ・グループにとって、このグループへの参加は、旧バナメックス銀行を支配していた企業家グループという強力なパートナーを得てのメキシコ金融界への再度の返り咲きを意味した。

第3節 1980年代における金融システムの再編

第2節の検討から、3大銀行を落札した三つの金融グループの指導者の出自は、一部が国有化前の銀行のオーナー経営者であり、一部が証券界で頭角をあらわした新興の企業家であることが明らかになった。そこから、金融グループの急成長の背景をさぐるには、なぜ国有化前の銀行のオーナー経営者が国有化後も金融部門で存続できたのか、そして、なぜ証券会社が急成長を遂げたのか、この2点を検討することによって明らかになるといえよう。

1. 国有化後の銀行保有株の売却

銀行国有化後の動向に触れる前に、まず、政府が国有化に踏み切った経緯を明らかにしておきたい。

1970年代末、メキシコに空前の経済ブームが訪れた。それは主に、石油の国際価格急騰による石油輸出収入の急増と、それによるメキシコの国際金融界における信用の向上を背景とする、先進国の銀行からの巨額の融資によってもたらされたものであった。しかし81年頃から、国際石油価格の下落とアメリカでの金利の上昇によって、石油輸出収入が減少し、債務返済負担は増大し、さらにインフレが昂進したことによって、経済ブームに翳りがあらわれた。その結果、経済に対する先行き不安から、ドル投機と資本逃避が始まった。82年2月に政府が債権銀行に対し公的債務の返済不能を表明し、同時に通貨の大幅切下げを実施したことが、ドル投機と資本逃避をさらに加速させた。そのため、外貨準備が急減し、82年8月に政府は再び通貨の大幅切下げを実施せざるを得ない状況に追い込まれた。そのことがさらにドル投機と資本逃避を刺激する結果となり、経済危機を深刻化させた。

この過程で銀行は積極的に外貨取引に関与し、ドル投機と資本逃避の推進役となったといわれる。銀行が外貨取引を積極的に行ったのは、資本逃避による資金獲得量の頭打ちと不況による不良債権の増加により悪化した収益を、外貨取引により補う必要があったためであった³⁹⁾。

1982年9月1日の大統領教書の報告の際に、ロペス・ポルティーヨ大統領は、経済危機の最大の責任者はドル投機と資本逃避を煽った銀行であると糾弾し、銀行の国有化を発表した。ポルティーヨ大統領がいかなる意図をもって国有化を実施したかについてはさまざまな説があるが⁴⁰⁾、仮に政府が金融システム全体を手中に収め経済発展の主導役としての地位を回復することをねらっていたとしても、それを阻むさまざまな要因が存在した。主要なものをあげれば、経済危機、対外累積債務、銀行の不良債権の累積、IMFとの

経済再建交渉、民間部門からの圧力、等々である。国有化後の金融システムの再編は、以上のような要因の制約を受けながら進行したといえる。

国有化直後の9月4日、政府は国有化された銀行が保有する株式を売却し、売却資金を賠償に当てる予定であると表明した。株式の売却は1984年5月に開始された。その中には、証券会社や保険会社等の非銀行金融機関の株式も含まれていた。非銀行金融機関の株式を政府が売却したのは、次のような経済的理由によるといわれている。第1に、経済危機下に政府はこれらの企業を維持する力量を欠いていたこと、第2に、それらが銀行サービスの提供に不要であると判断されたこと、第3に、非銀行金融機関の売却によって政府は民間部門の資本市場を強化しようと意図していたこと、第4に、売却益によって銀行の旧所有者への賠償の財政的負担を軽減しようとしたこと、等である⁽⁴¹⁾。この決定は、政府が金融システム全体を手中に収めることを当初から意図していなかったか、またはそれを断念したことを意味する。

株式の売却先については優先順位がつけられた。まず銀行の旧株主が優先買収権を与えられた。次に売却される企業の株主に買収権を与えられた。第3位はすべての銀行の旧株主であった。そして残った株式が民間部門と労組に公開された。つまり、株式の所有権が大々的に移動し旧来の株主の不利益となることがないように、配慮されていたのである。銀行の旧株主にとっては復活のチャンスが与えられたことになる。

一方、銀行の旧所有者への賠償については、政府は、その額を当初は銀行の純資産を基礎に算出する予定であると発表したが、1982年12月に政権が交替したことで決定は延期された。新政権は、修正した純資産額を用いた特別の算出法によって賠償額を決定すると方針を変更した。そして算出法の詳細を発表しないまま、当初の予定より大幅に増額した賠償を実施した。また、キャピタル・ゲインについては免税とするという特別措置がとられた⁽⁴²⁾。

さらに政府は、当初の方針を変更し、国有化した銀行の株式の34%を民間に売却することを決定した。ただし株主1人当たり1%までの所有制限付きであった。

このように政府の政策が民間部門に譲歩する形で次々と変化していったのは、民間部門からの強い圧力があつたことと、経済再建のために政府は民間部門の信頼を取り戻す必要があつたためであつた。

非銀行金融機関の株式の売却によって、メキシコの金融システムには、政府が管理する銀行を介した金融の流れと、民営化された非銀行金融機関を介した金融の流れという二つの流れが形成された。政府は、前者を短期資金を扱う貨幣市場に、後者を長期資金を扱う資本市場に育成することを意図していたといわれる⁽⁴³⁾。その法的裏付けとして、1984年12月に三つの法律が制定された。ひとつは「銀行および信用に関わる公共サービスを規定する法 (Ley reglamentaria del servicio público de banca y crédito)」であり、それによって銀行の証券市場への参加は証券会社を介してのみ可能となり、直接参加することは禁止された。ただし銀行の投資会社への参加は許された。あとの二つは、「信用に関わる補助組織および活動に関する一般法 (Ley general de organizaciones y actividades auxiliares del crédito)」および「投資会社法 (Ley de sociedad de inversión)」で、それらは投資会社、リース会社、倉庫会社、信用組合、両替会社の活動について規定していた。同時に「証券市場法 (Ley de Mercado de Valores)」が改正され、銀行が資本参加していない証券会社のみが証券市場での活動を許されるようになった。ここにおいて非銀行金融機関の証券市場における担い手としての役割が、法制面からも保証されることになった。その結果、非銀行金融機関を手中に収めた銀行の旧所有者・経営者に、証券市場という新たな活動の場が与えられることとなった。

2. 証券市場の急成長

銀行国有化後、金融の流れは大きく変化した。第8表に1980年から87年までの金融機関による資金獲得量を示した。表から82年以降、銀行による資金獲得量が減少し、反対に銀行以外の金融機関の資金獲得量が急増していることが明らかになる。ただし銀行は第三者、つまり銀行以外の金融機関の勘定

で後に述べる CETES (Certificado de la Tesorería de la Federación, 連邦財務局証券)をはじめとする金融商品の半分を扱っているといわれており、それを考慮に入れれば、銀行の地盤喪失の程度は、表が示すよりは緩やかであろう⁽⁴⁴⁾。しかしいずれにしても、銀行以外の金融機関の隆盛は明らかである。

銀行の資金獲得量の減少の原因は、第1に1982年以降、国内の生産活動が停滞したこと、第2に高率のインフレにより実質金利がマイナスとなったこと、第3に政府が銀行に高率の準備金義務を課したこと、等であった。このような状況に対し政府は85年、86年に、銀行に銀行引受手形の発行や CETES の一次市場への参加を許可することで事態の改善をはかるが、資金獲得量の急増にはいたらなかった⁽⁴⁵⁾。

一方、証券取引市場は急成長を遂げた。第9表に1984年から89年までの証券取引市場の取引額の推移を示した。取引額は86年以降急増していることが明らかである。取引額の大部分を占めるのは政府が発行する種々の国債であり、なかでも重要なのが CETES であった。株式の取引も87年までは順調に伸びたが、以降は87年10月の株価暴落の影響で伸び悩んでいる。

政府がこのように大量の国債を発行したのは、石油輸出収入の減少と対外債務返済負担の増大で急速に悪化した財政赤字を補填する必要があったためであった。第10表に政府財政赤字の対 GDP 比を示した。数字は1986年に急

第8表 金融機関による資金獲得量 (1980~87年)

	(対 GDP 比, %)		
	総資金獲得量	うち銀行によるもの	銀行以外によるもの
1980	26.5	25.3	1.1
1981	28.1	26.9	1.2
1982	31.1	28.2	2.8
1983	28.5	25.5	3.0
1984	28.9	25.9	3.0
1985	25.9	23.0	2.9
1986	29.5	25.3	4.2
1987	32.1	25.5	6.6

(出所) Tomás Peñolozza Webb, "La banca mexicana: situación actual y perspectivas frente a la apertura de los servicios financieros," *Comercio Exterior*, Vol.39, No 6 Jun. 1989, p.513.

第9表 証券市場取引額* (1984～89年)

(単位:10億ペソ, 1978年価格)

	1984	1985	1986	1987	1988	1989
取引総額(a+b+c)	1,260	1,275	1,842	2,892	5,980	6,053
株式(a)	30	57	90	265	109	186
短期固定利付き債券(b)	1,174	1,170	1,677	2,573	5,804	4,481
CETES	1,126	982	1,000	2,256	5,180	5,823
連邦政府開発国債	—	—	—	—	55	333
長期債券(c)	56	46	75	54	67	44
PETROBONOS	23	34	59	32	48	20

(注) *証券会社間の取引額であり,証券会社と顧客の間の取引額ではない。

(出所) Nacional Financiera, *La economía mexicana en cifras* 1990, 1991, p.507より作成。

第10表 政府財政赤字の対GDP比 (1980～90年)

(%)

	財政赤字		財政赤字
1980	7.5	1986	16.0
1981	14.1	1987	16.0
1982	16.9	1988	12.3
1983	8.6	1989	5.5
1984	8.5	1990*	3.5
1985	9.6		

(注) *暫定値。

(出所) Banco de México, *Indicadores Económicos*, Jan. 1992, p.e.

増していることを明らかに示している。それは主に第二次逆オイル・ショックと呼ばれる国際石油価格の暴落によるものであった。このことから証券市場の発展は政府の利益に適うものであったし、むしろ政府はそれを早急に必要としていたといえることができる。

投資資金の出所は、次のとおりであった。ひとつは海外に逃避していた資本の還流である。そのことは、第11表に示すように、1981年以降マイナスを記録していた国際収支の誤差脱漏の額が86年にプラスに転じ、さらに以降は増加していることから裏付けられる。もうひとつは経済危機による投資抑制により生じた企業の余剰資金、さらにもうひとつはそれまで銀行に預金として預け入れられていた資金であった⁽⁴⁶⁾。これらの資金が大挙して証券投資に向かったことによって、証券市場に空前のブームが訪れた。そこにおいて政

第11表 国際収支の誤差脱漏額の推移 (1980~89年)

(単位:100万ドル)			
	誤差脱漏		誤差脱漏
1980	98	1985	-1,851
1981	-9,030	1986	439
1982	-6,832	1987	2,710
1983	-884	1988	2,842
1984	-924	1989*	2,792

(注) *暫定値。

(出所) 第9表に同じ, p.678.

府と投資家の仲介役を務めたのが証券会社であり、それによって証券会社は短期間のうちにめざましい成長を遂げたのであった。

むすびにかえて

メキシコにおいては1982年9月に国有化された銀行が、10年の歳月を経て現在再び民営化の運びにある。銀行の新しい所有者となったのは、多くの場合が金融グループという、持株会社の下に証券取引、保険をはじめとする金融関係の企業を統合した企業グループであった。本章では、3大銀行を落札した三つの金融グループを事例にとりながら、金融グループの経済力の実態、形成過程、形成を促した経済環境を明らかにすることを試みた。その結果を整理すれば、以下のとおりとなる。

金融グループの経済力の実態を探るために、本章ではグループを率いる企業家の特徴、グループ企業の構成、活動領域を検討した。その結果、第1に、金融グループを率いる企業家の出自には、二つのものが存在することが明らかになった。ひとつは証券界出身の新興の企業家であり、もうひとつはすでにメキシコの財界において確固とした地位を築いている旧来からの企業家であった。後者の場合、その多くが国有化前の銀行のオーナー経営者であった。以上の事実は、メキシコ経済において主導的な地位にある企業家の構成に、

現在、若干の変化が生じつつあることを示している。第2に、金融グループは、証券取引、保険、リース、両替、ファクタリング等の金融関係の企業と、それら企業を統括する持株会社から構成されるが、金融以外の部門で活動する大企業グループとも、資本関係および役員の相互派遣によって結び付いていることが明らかになった。このことは、金融グループが抱える経済権益が金融部門に限定されず、経済の非常に広範な部門に及ぶことを意味している。さらに今回、新たに銀行を傘下に収めたことによって、金融グループの経済権益はさらに拡大強化された。

金融グループの形成過程は次のように整理できよう。証券界出身の企業家が率いる金融グループの場合、1980年代後半以降というきわめて短期間のうちに企業グループ化および急成長を果たした。それが可能であったのは、グループ指導者の企業家としての手腕に加えて、80年代後半にメキシコに異常なほどの証券投資ブームが到来したためであった。一方、旧来からの企業家が率いる金融グループの場合、急成長を遂げたのは同じく80年代後半以降であるが、国有化以前の銀行の傘下金融機関にすでに企業グループの原型を見出すことができる。政府がそれらの金融機関を銀行の主要株主に返還したため、国有化後もそれらの企業グループとしての存続が可能となった。さらに証券投資ブームが、グループの急成長を可能にした。

次に、金融グループと金融以外の部門で活動する大企業グループや大企業の間との緊密な関係がいつ頃から存在するかについて述べれば、次の二つの場合を指摘できる。ひとつは銀行国有化以前にすでに銀行と大企業グループの間で緊密な関係が成立しており、それが銀行国有化後に、銀行の旧傘下金融機関から成る金融グループと大企業グループとの関係に受け継がれた場合である。そのような事例として、パナメックス銀行と、バリエステロス一族とマデロー族がそれぞれ率いる企業グループおよび外資系企業の関係、さらにセルフイン銀行とヴィサ・グループの関係をあげることができる。国有化後、それらは前者についてはオブサ金融グループと上述の企業グループおよび外資系企業の関係、後者についてはバムサとヴィサ・グループの関係に受け継

がれた。もうひとつの場合は、銀行再民営化の直前の時期に新たに関係が結ばれた場合である。そのような事例として、アクシバル金融グループへのL・サンブラーノ、M・ミシェル等の大企業グループを率いる企業家の参加、オブサ金融グループへのビトロ＝シドサ・グループの参加をあげることができる。銀行再民営化に備えて新たな関係が結ばれたのは、新規参入側の企業家にとっては金融グループの将来性への期待から、受入側の企業家にとっては銀行取得に莫大な資金が必要とされたためであった。

次に金融グループの成長を促した経済環境について述べれば、ひとつの重要な要素として銀行国有化後の金融システムの再編をめぐる政府の対応をあげることができる。政府は銀行国有化後早々に、多分の賠償金を銀行の旧株主に支払うと同時に、銀行の傘下にあった銀行以外の金融機関の株式を銀行の旧主要株主に売却した。さらに政府は銀行と銀行以外の金融機関のそれぞれの活動領域を特定する法律を制定した。それによりメキシコの金融システムには政府が統括する銀行を介した金融の流れと、民間部門が担う銀行以外の金融機関を介した金融の流れという二つの流れが形成される結果となった。以上のような政府の対応によって銀行の旧主要株主は、銀行以外の金融機関を再び手中にし金融グループに再編することが可能となった。さらに、政府によって銀行業務以外の活動領域を保証されたことにより、金融グループの活動の場を確保することが可能となった。政府がこのように対応したのは、経済危機下に金融システム全体を統括する能力を欠いていたためであり、さらに、民間部門からの強い圧力が存在したためであった。

金融グループの成長を促した経済環境としてもうひとつあげられるのが、1980年代後半の証券投資ブームである。証券投資ブームは、一方における政府による大量の国債発行ともう一方における巨額の資金の証券市場への流入により引き起こされたものであった。そこにおいて政府と投資家の仲介役を務めた証券会社は巨額の利益をあげ、それが金融グループの形成・発展の重要な原資となった。政府が大量の国債を発行したのは、石油輸出収入の減少と対外累積債務の返済負担の増加により莫大な財政赤字を抱えていたため

あった。一方、証券市場へ流入した巨額の資金の出所は、対外累積債務問題の発生を契機に海外に逃避した資金、経済危機による投資抑制により生じた企業の余剰資金、そして国有化後銀行から流出した預金であった。以上の要素は対外累積債務問題の発生を契機とする1980年代のメキシコの経済危機により直接、間接に生み出されたものである、その意味で証券投資ブームは経済危機の産物であったといえよう。

- 注(1) Banco de México, *The Mexican Economy 1991*, México,1991, p.118.
- (2) *El Financiero*, 18 Feb. 1991.
- (3) 同上紙, 14, 19, 21 Oct. 1991.
- (4) 同上紙, 19 Aug. 1991.
- (5) 国有化前の主要銀行を支配する大資本家についての詳細は, Concheiro, Elvira et al., *El poder de la gran burguesía*, México, Ediciones de Cultura Popular, 1979, を参照のこと。
- (6) *El Financiero*, 11 Feb. 1992.
- (7) “Grupo Financiero, la gestación,” *Expansión*, 22 Jan. 1992, p.42.
- (8) これに対し, 個人・法人の保有比率の上限は5%, 大蔵省の許可を受けた場合でも10%とされた。安原毅「転換期のメキシコ経済——銀行国有化から再民営化まで——」(『証券経済』第178号, 1991年12月), 127ページ。
- (9) 1962~83年のCMHNの加入者名簿は, A.Camp, Roderic, *Entrepreneurs and Politics in Twentieth Century Mexico*, Oxford, Oxford University Press, 1989, p.153.
- (10) 例えば, 多数の上場企業の役員を兼任している企業家を調査したR・エルナンデス・ロドリゲスの研究や, 同様の調査をした経済誌『エクスパンション』の特集記事「メキシコの最も秀でた企業家100人」のリストにおいても, 名前が登場するのは, 前者では, CMHN加入者の2人に加えてA・サダ・トレビーニョ, 後者では以上の3人に加えてJ・G・アギレラ・メドラード (Grupo Financiero Banamex-Accival) とJ・マドリアーガ・ロメリン (Grupo Financiero Proburza), カルロス・ゴメス, マヌエル・ソモサ (ともにGrupo Financiero Invermexico) のみであった。Hernández Rodríguez, Rogelio, “Empresas y empresarios en el sexenio de Miguel de la Madrid,” Celso Garrido ed., *Empresarios y Estado en América Latina*, México, CIDE, Fundación Friedrich Ebert, UNAM,UAM, 1988 / “Los empresarios más prominentes de México,” *Expansión*, 6 Jun. 1990, pp.32-41.
- (11) “Roberto Hernández Ramírez y Alfredo Harp Helú: Los hombres de Expansión,” *Expansión*, 22 Jan. 1992, pp.33-36.

- (12) メキシコ証券取引所, 1987年金融年鑑と1990年金融年鑑に掲載の上場企業役員名簿より検出。Bolsa Mexicana de Valores, *Anuario Financiero 1987*, 同 *1990*, México, 1988, 1991.
- (13) *El Financiero*, 23 Aug. 1991.
- (14) "Roberto Hernández……," pp. 33-34.
- (15) *Anuario Financiero 1990*, México, 1991.
- (16) *Anuario Financiero 1987*, 同 *1990* より検出。
- (17) *Anuario Financiero 1976*, 同 *1977*, 同 *1978*, 同 *1979*。
- (18) *Anuario Financiero 1987* より検出。
- (19) "Roberto Hernández……," p.36.
- (20) 同上誌, p.34.
- (21) 同上誌, p.35. ちなみにL・サンブラーノは先にあげた『エクспанション』の「メキシコで最もすぐれた企業100人」のリストの11位に位置付けられている。一方, M・ミシェルは同じリストで4位に位置付けられている。
- (22) 現在のメキシコ証券取引所は1975年に証券市場法(Ley del Mercado de Valores)が改正され, それに基づきメキシコ市, グアダラハラ, モンテレイの3都市にあった証券取引所を統合して設立されたものである。つまり, エルナンデスもアープも新しい証券取引所の発足時には, すでに10年以上の証券取引のキャリアをもっていたことになる。
- (23) 二つの持株会社の正確な関係を確定できる資料は入手できなかった。持株会社のバンコメール金融グループが持株会社バムサの傘下にあるのか, 二つの持株会社が同一株主の所有下にあるのか, いずれかの場合が考えられる。
- (24) モンテレイ・グループについては, 星野妙子「アルファ・グループ——巨大民族系企業グループの挫折と再生——」(『アジア経済』第32巻第10号, 1991年10月), 第1節参照。
- (25) *El Financiero*, 30 Oct. 1991.
- (26) 同上。
- (27) 例えば1987年の役員名簿に名前がみられるF・トゥルージェ・アウス(Francisco Trouyet Hauss)はメキシコでも著名な投資家であるし, G・ボルハ・ナルバルテ(Gilberto Borja Narvarte)は建設部門の有力企業グループ, ICAを率いる企業家のひとりである。
- (28) 資料は, *Anuario Financiero 1987*, 同 *1990* に記載されている Acciones Bursátiles, S.A.de C.V.Casa de Bolsa の役員名簿。
- (29) *El Financiero*, 11 Oct. 1991.
- (30) 同上紙, 24 Apr. 1992.
- (31) ヴィサ・グループは1992年3月に清涼飲料水を製造する子会社をアメリカの

企業に売却した。バンコメール銀行落札の際にアメリカの銀行J・P・モルガン(J.P.Morgan)から借り入れた資金の一部を返済するためといわれている。*La Jornada*, 19 Mar. 1992.

- (32) コーポレーション・インドゥストリアル・サン・ルイスとその傘下企業は、1990年の『エクスパンション』の「大手企業グループ番付」では33位を占めた。グループの主要傘下企業と業種、その91年の『エクスパンション』の「大手500個別企業番付」での順位は次の通りであった。鉱業：Minas de San Luis 217位，製造業：Rassini 107位。“Los grupos más importantes de México,” *Expansión*, 29 Aug. 1990/ “500 empresas individuales más importantes de México,” *Expansión*, 15 Aug. 1990. なお91年度の両番付にはグループの名前は抜け落ちている。
- (33) 両グループの1991年『エクスパンション』の「大手企業グループ番付」の順位は、グルーポ・エンボテリャドーラス・ウニダが71位，グループ・シデックが39位であった。同上誌，4 Sep. 1991.
- (34) 資料は、*Anuario Financiero 1990* に記載されている Almacenadora del Norte, S.A., Operadora de Bolsa S.A. de C.V. およびその傘下の投資会社の役員名簿。
- (35) 最初の増資の目的は、リース、ファクタリング、倉庫の3部門の企業への融資であった。*El Financiero*, 18 Nov. 1991.
- (36) 同上紙，22 Aug. 1991.
- (37) White, Russell N., *State, Class, and the Nationalization of the Mexican Banks*, New York, Crane Russak, 1991, pp.135-136.
- (38) *El Financiero*, 22 Feb. 1989.
- (39) White, 前掲書，pp.102-103.
- (40) ホホワイトは銀行国有化の意義についての研究者の見解を、六つの類型に分類して紹介している。同上書，pp.117-123.
- (41) 同上書，p.135.
- (42) 同上書，p.136.
- (43) 同上書，p.135.
- (44) Peñolozza Webb, Tomás, “Situación actual y perspectivas frente a la apertura de los servicios financieros,” *Comercio Exterior*, Vol.39, No.6, Jun 1989, p.514.
- (45) 同上論文，p.514.
- (46) 同上。