

目次

これまでの動き P4 / 外資系銀行への調査結果 P17 / 付録 P31

# インドにおける 外資系銀行

## ～転換期を迎えて～



# はじめに

現在起きていることについて将来語られることがある場合、銀行について好意的に書かれることはないであろう。世界的な金融危機と多くの西側諸国における生活水準の大幅な下降調整は、銀行のイメージを傷付け、本来これらの金融機関が設立された趣旨—公的な信用(public trust)—を失わせた。

その一方で、銀行システムは生き残り、一段と慎重になり多くのことを要求するようになったステークホルダーを満足させるところまで回復するに至っている。世界の主要な銀行のうちいくつかは、規制当局が銀行と、場合によっては当局自身の信頼を取り戻すために新たに設定した厳しいベンチマークをクリアするには、資本やコンプライアンス基準が常に不足していたことを謙虚に受け止めている。

インドの銀行セクターは、危機以前のグローバル経済における新興勢力の一つとして着実に成長してきた。それは1990年代に経済を開放して最初の銀行改革を行って以来、緩やかではあるが着実な変化であった。外資系の銀行はハイエンドな金融サービスを提供するとともに、インドのエリート層にとって有力な就職先であった。しかし、今日においては多少なりともインドの生活スタイルやビジネスのやり方などの事情も取り込み、インド市場に適した金融商品をいろいろと試しつつ、クロスボーダーの貸し付け、資本市場、グローバル市場へのアクセスの提供といった自らの得意分野で業務を行うようになっている。銀行に対するイメージは西側諸国の銀行ほどの打撃は受けていないものの、システムリスクに対する懸念、世界的な規制や監督体制の見直しの流れを受けて規制当局が敏感になっていることなどがさまざまな難題をもたらしている。

このような背景のもと、インドにおける外資系銀行が、市場環境、税務、法務、規制のフレームワーク、IT、人材などに対してどのような見方をしているのか、実際に面談して調査することになった。

調査における外資系銀行との会話を通じて、外資系銀行はしっかりと規制が行われている国で業務を行っていることに対する安心感が感じられた。また一方で、規制、税務および競争条件について、あまりに多くの変更がなされることに対して閉口していることも感じられた。また、ビジネスモデルがコモディティ化していることや、細かいガイドラインによって差別化することが困難であることに対する不満も感じられた。さらには支店のライセンス取得が容易ではない、厳格な制度やM&Aなどにより外部成長を行うことができず、成長速度が抑制されていることに対する焦燥感も見られた。多くの外資系銀行の現地におけるマネジメントは、経済構造の変化によって銀行に対するニーズが変化していることや、中小企業、リテール分野において潜在的な成長が期待されることについては十分に認識している。しかしながら、既存の業務にこれらの業務を追加するという現地当局からの要請については、本国から要求されているリスク管理の枠組みとバランスをとらなければならないこと、また拠点ネットワー

クの展開について柔軟性がないことなどから、外資系銀行はこれらの業務を扱うことについては躊躇している。



**Manoj K Kashyap**  
金融サービスリーダー



**Shinjini Kumar**  
銀行証券部門リーダー

私たちは、インドにおける外資系銀行の大半がこの調査に参加してもらえたことをうれしく思う。参加金融機関のリストとアンケートの主要な調査結果については、図表とともに第三章に掲載している。なお、今回のアンケートは、インド準備銀行(Reserve Bank of India)が外資系銀行の現地法人設立に関する最終ガイドラインの公表前に回収されて分析された。ガイドラインは、既にインドで業務を行っている外資系銀行にとっては任意に適用されるものであるが、今後、規制当局と金融業界のやりとりの中で具体化への詳細が決まっていくことを考えると、ここで示されたフレームワークは外資系銀行にとって転換点として位置付けられるものと考えるのである。

もちろん、インドにおける今後のビジネスチャンスや競合については、短期的な楽観論あるいは悲観論といったことに拘わらずに冷静な分析を行えば、長期的な成長トレンドを見い出せるが、現実にはインドにおける外資系銀行の支店は、リソース、資本および人材の配分を巡って他の拠点と競合している。このままの状態でとどまるか成長を目指すかの判断は社内で激しい議論になると思われるが、過去には大なり小なりの事件を背景に銀行がインドから撤退した事例は数多い。そのような事例があった場合には、改めてインドに進出し、当局や顧客の信頼を再構築することは容易ではない。一方で政策立案者については、グローバルプレーヤーにインド市場に対する長期的なコミットメントを期待するのであれば、彼らがインドでのビジネスについてある程度長期的な展望を描けるようなビジョンを示す責任がある。インドに「いなければならない」と思わせるのではなく、インドに「いたい」と思わせるようにする必要がある。

私たちは調査に参加いただいた方々に感謝いたします。私たちは、今がこうした課題について情報を共有する適切な時期であると考えています。私たちは、また、インド経済とここで業務を行っておられる外資系銀行の皆さまの発展が継続し、お互いの信頼がさらに深まるとともににより一層の価値を生み出すことを期待しています。

最後にこのプロジェクトに力を注いだ若い調査チームにも感謝したいと思います。本プロジェクトを通じて、取り上げるべきテーマを見つけ、グローバルなプラクティスや興味深い事実を発掘することに対する彼らの熱意は並々ならぬものがありました。皆さまにとってこのレポートが役に立つものであることを願っております。



# これまでの動き



## はじめに

インドにおける外資系銀行の歴史は19世紀までさかのぼる。まず、植民地型の経済構造の時代において、英國の軍関係者や公務員による送金、統一された通貨、近代的な銀行サービスなどに対するニーズが発生した。こうした需要を満たすために、東インド会社が統治していた時期に、貿易商人たちによって最初の銀行の形態である株式商業銀行(joint stock banks)、代理商店(agency houses)、プレジデンシー銀行(presidency bank)などが設立された。その後、株式商業銀行と代理商店の多くは倒産もしくは消滅したが、三つのプレジデンシー銀行は後に統合し、インドにおける最大の融資規模を持つインドステイト銀行(State Bank of India)となった。これら初期の銀行は英國が所有し支配していたことから、インドにおける最初の「外資系銀行」と呼べるかもしれない。インド人が所有・支配した最初の銀行であるAllahabad Bankが設立されるのはそれから数十年も後のことである。

ヨーロッパ諸国によるアジアやアフリカの植民地支配の拡大が進む中で、1869年のスエズ運河の開通、インドの港を通じた東西

貿易のバランス変化、鉄道や電報などのインフラ設備の改善など、あらゆることが東洋と西洋のつながりを強めることに貢献した。こうした変化に続いて、ありとあらゆるインドや外資系の銀行が、インド経済のさまざまな分野においてサービスを提供することとなった。この現象について、カーゾン侯爵(Lord Curzon)は、「時代遅れの帆船のように、固い木製の隔壁で窮屈な部屋に分割された状態」と表現している。

1934年のインド準備銀行法(Reserve Bank of India)の成立や1935年の中央銀行の設立、1969年と1980年に行われた銀行の国有化といったインドの銀行業界におけるマイルストーンは、外資系銀行の業務にはあまり影響を与えたなかった。外資系銀行は経済構造の変化に柔軟に対応し、本国から資本、イノベーション、ベストプラクティスを持ち込むことで、インドのエリート層への金融サービス提供者あるいは雇い主としてニッチ分野における地位を確保した。

1991年にはナラシムハム委員会の勧告による最初の金融改革が行われ、その後、約20年間にわたって新しい民間銀行に対して免許を与えたことが、変化の時代への幕開け

となった。一方で、経済を開放して外資系企業の参入を進めたことで、外資系銀行がインドにおいて彼らの顧客である多国籍企業と取引を拡大する機会の創出につながった。近年においては、外資系銀行はインド企業の海外進出をサポートする動きも見せている。

インドが金融危機を乗り越え、銀行システムの安定性が示されたことで、外資系銀行の多くはインドが潜在性のあるマーケットとして疑う余地がないと見ている。一方で、先駆者と同じように、外資系銀行は、政治・経済が難しい局面を迎える、競争が激化し、金融規制が変更される中で、どのような役割を果たすことが最適なのか模索している。

## 独立以前のインドにおける外資系銀行

スタンダードチャータード銀行、香港上海銀行(HSBC)など、今日のインドにおける外資系銀行は拡大するアジアと世界の貿易のファイナンスを行うことで営業基盤を構築してきた。当時の典型的な商品は、ムンバイの綿、コルカタの藍や紅茶、ビルマの米、ジャワの砂糖、スマトラのたばこ、マニラの麻、横浜の絹などであった。いずれもインドの港を経由して西欧諸国に送られたことから、これらの銀行にとってインドは極めて重要な拠点と位置づけられた。

スタンダードチャータード銀行の前身であるChartered Bank of Indiaは、ビクトリア女王の勅許を受領した後、1858年にカルカッタに事務所を開設した。インド独立前の香港上海銀行はいくつかの支店で営業していたが、1959年にMercantile Bank in Indiaを買収することで大きく規模を拡大した。また、後にいくつかの銀行とBNP ParibasになるComptoir d'Escompte de Parisは、フランスを代表し英国に次ぐ2番目の国銀として1860年にカルカッタで業務を始めた。

主要な米国銀行については、この時期、法律によって米国外での業務が制約されていたため拠点はなかったが、20世紀始めに緩和されたことで海外業務の拡大に道が開けた。Citibankの前身であるThe National City Bank of New Yorkは1902年にインドに参入し、同じく1902年にインド参入を希望していたJP Morganも1922年にカルカッタのマーチャント銀行であるAndrew Yule and Co. Ltd. に出資することで目的を果たした。

## インドにおける外資系銀行の現状:概観

2013年3月時点において、インドには26カ国から43行の外資系銀行が支店として業務を行っており、22カ国から46行の銀行が駐在員事務所を設置している。また、格差のある免許の付与に関する議論はあるものの、制限された銀行免許を保有しつつクレジットカードを発行している外資系銀行が1行ある。さらに、多くの外資系銀行はNBFC(Non-Bank Financial Corporation)の形式でインドに拠点を持っている外資系銀行も多く、少なからぬ数の金融機関がキャプティブセンターを設立している。

インドに駐在員事務所を設立している外資系銀行の多くは地場銀行とコルレス関係があり、その関係を活用することで外資系銀行のインド企業や金融機関向けの外貨貸し付け拡大につなげている。

外資系銀行は拠点数で見るとインド全体の支店ネットワークの1%以下しかないが、資産で見ると銀行部門全体の7%を占めており、利益では11%を占めるに至っている。外資系銀行の支店数は合計で334支店あるが、これは銀行部門全体の1%以下である(図表1および2)。

図表1:銀行部門における外資系銀行の資産と利益のシェア

	外資系銀行	公共部門銀行	民間部門銀行
銀行数	43	26	20
支店数	327	75,779	16,001
預金のシェア	4%	77%	19%
資産のシェア	6%	74%	20%
オフバランス資産のシェア	63%	18%	19%

出典:インド経済に関するデータベース、2012年~2013年の銀行プロフィール、RBI

図表2:支店数で見た外資系銀行



出典:銀行支店統計、インド経済に関するデータベース、RBI

注:RBI=インド準備銀行(Reserve Bank of India)

多くの外資系銀行にとってインド企業との関係構築は、彼らがグローバルな資本市場や債券市場へのアクセスを提供できるかどうかがポイントとなっている。個別銀行のインド向けエクスポートについて、データとしてオンショア借入、オフショア対外商業借入(ECB, External Commercial Debt)、貿易金融に分けたものはないが、ECB全体をオフショア借入の代理変数と見なせば、対外借入が着実な増加基調にあることは興味深い。当然のことながらオンショアでの貸出の伸びは経済や外資系銀行のシェアの動向に左右される(図表3)。

多くの外資系銀行は効率的な業務運営がなされており、不良債権比率も低水準であるが、同じ企業グループへの貸出が多いことから、信用リスクは相互に関連している。興味深いことは、外資系銀行にとっての難題の一つは、どのようにして取引する顧客を選択するかということである。インド経済は順調に成長しているが、銀行の審査部門を通すことができるような信頼できるガバナンス態勢とグローバルな知名度があるインド企業はごく一部しかないので現状である。さらに当たり前のことであるが、そのような顧客については、大口融資規制の面で外資系銀行よりも大きな枠を保有し、かつ、より多額な金額の融資判断を国内で行うことができる地場銀行もアプローチしている。結果として、外資系銀行はほぼ自動的に「ニッチ分野」に対するサービス提供者として分類されることになり、このことはしばしば本国で「ユニバーサルバンク」を標榜していることと矛盾する。

## 外資系銀行: インドで銀行業務を行なうまでの展開とアプローチ

支店に関する規制や自ら選んだビジネスモデルによって、外資系銀行は総じてニッチプレーヤーにとどまっている。主要な業務は貿易金融、オフショア貸出、ホールセール銀行業務、インベストメントバンキング、資金取引などとなっている。いくつかの規模の大きい外資系銀行はリテール業務の獲得にも注力しているが、ハイエンドなプライベートバンキング業務やウェルスマネジメント業務にとどまっている。また、トランザクションバンキング、キャッシュマネジメント、送金関連サービスなどの分野において価値のあるニッチサービスを提供している外資系銀行もある。

インドが21世紀における主要な情報テクノロジー(IT)サービス供給者となったことで、グローバルな銀行の多くが低コストと英語圏であることのメリットを活用するために、業務プロセスオフィス(BPO, Business Process Offices)をインドに設立している。中にはバリューチェーンのよりハイエンドな部分でのサービスを提供するために研究機関を設立している外資系銀行もある。今回の調査では対象になっていないが、外資系銀行の業務センターは、教育を受けたインド人にとって大規模かつ魅力的な雇用機会を創出し、また、インドの経済、社会、文化のあり方に興味深い影響を与えている。

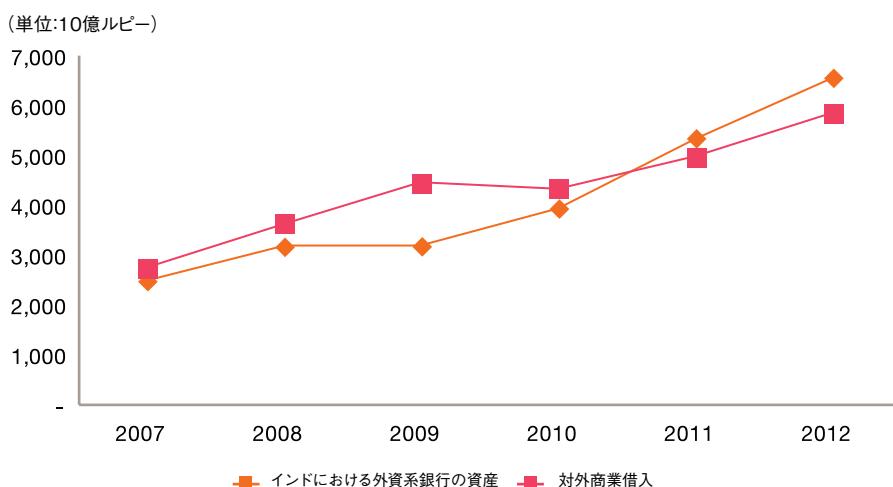
銀行にとってITの重要性が一段と高まる中で、インドにおける外資系銀行のBPOは提供するサービス内容を拡大している。BPOは、データ分析、データの裏付けに基づくソリューションを提供することで銀行のグローバルベースでの業務効率や収益性の改善に貢献している。

金融サービスに関する海外からの直接投資(FDI, Foreign Direct Investment)規制の緩和は、外資系銀行にとってNBFCの設立を通じてインドに参入する機会を与えていている。NBFCは、株式プロロギング、マーチャントバンキング、リース、貸出などの専門的なノンバンク金融サービスを経済の特定セグメントに提供することができる。

インドに支店を持っている外資系銀行グループも、この機会を利用して専門サービスを提供する別の法人を設立した。これによって、金融コングロマリットあるいは複数の法人を持つ規模の大きなフランチャイズが形成されることになった。例えば、支店ネットワークの拡大に制約がある中で貸出を行うNBFCを保有することは、リテール顧客をターゲットとしている外資系銀行にとって業務上必要になる規模の顧客数とのコンタクトを確保する機会をもたらしている。

しかしながら、2006年に公表されたシステム上重要なNBFCと、NBFCについての銀行との関係に関する金融規制(Financial Regulation of Systemically Important NBFCs and Bank's Relationship With Them)に関するガイドラインとその後の関連する規制は、合算ベースでの資本市場向けエクスポートの上限を明確にし、銀行と本来銀行が認められた業務を行うNBFCとの間の「規制アービトラージ」と当局に見なされる行為に制限をかけることで、NBFCによるビジネス機会を相当程度制約するものとなつた。

図表3: オンショア借入、オフショア借入とも増加基調にあるがペースは異なっている



金融部門を外資系銀行、その他の金融機関、外国からの直接投資に開放することは、さまざまな潜在的なメリットがある。例えば、金融のイノベーションが進むこと、外国の金融機関によって高度な金融商品が導入されること、海外からの資金流入によって国内の金融市场の奥行きが深まること、競合を通じて国内の銀行部門の効率性が向上することなどである。

ラグラム・ラジャン金融部門改革委員会報告書より(Raghuram Rajan Committee Report on Financial Sector Reforms 2008)

## 外資系銀行: インドの銀行部門にグローバルベースのイノベーション基準をもたらす

外資系銀行は単に銀行拠点を設立しただけでなく、資本やグローバルベースのベストプラクティスや優秀な人材をインドに持ち込むことで銀行セクターの発展に多大な貢献を行った。

外資系銀行は、それぞれの市場において何が必要とされているかを明確にし、提供する商品を作り出し、組織を構築する上で革新的であった。好事例として1990年代始めに提供されたキャッシュマネジメント商品が挙げられる。これはインド固有の問題である現金の回収、小切手のプロセシングにおける効率の悪さに焦点を当てた商品であった。この分野では、例えばCiticash, Citicheckといった商品が生み出された。より重要なことは、銀行がこの固有の商品のために精力を傾ける専担の部門を作り、インドで一定の成功を収めた後、他の新興国においても提供され成功していることである。このような例は、他にも証券化、通貨デリバティブ、トラベラーチェック、チャネル金融(サプライヤーディーラーへのファイナンス)、信用スコアリングなどたくさんある。同様にこれらの銀行は、リスク管理手法を本国から持ち込み、また、率先して企業の社会的責任、サステナビリティ、地場の歴史的建造物、芸術、工芸品の保存などに貢献することでインドの文化や社会に溶け込む努力をしてきた。

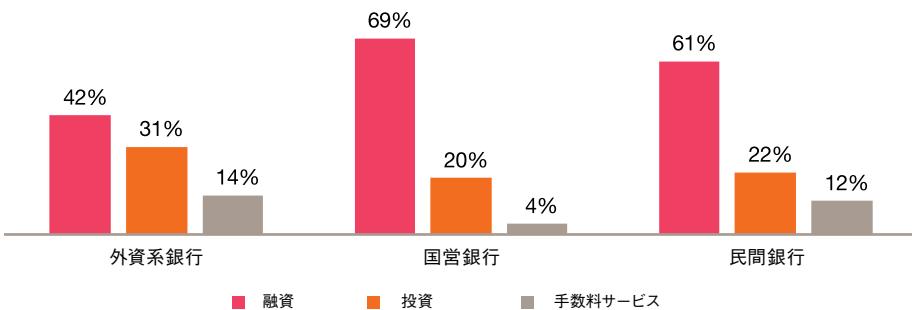
1990年代以前において外資系銀行を国営銀行と区別することは容易であった。外資系銀行はITを活用し、総合的なキャッシュマネジメント、プライベートバンキング、24時間テレフォンバンキング、インターネットバンキング、証券化、通貨・金利デリバティブトレーディング、リスク管理、本人確認(KYC)についてのソフトウェア対応といった付加価値のあるサービスにおいて、しばしば優位な状況を作り出し、その状況を維持してきた。また、インドにおける最初の現金自動預け払い機(ATM)を1897年に設置したのはHSBCであった。このようにイノベーションを重視したことで、外資系銀行は投資や手数料ビジネスについて収益性を高め、この分野においてインドで相対的に高いシェアを維持することができた(図表4)。

外資系銀行は、当初は本国からの駐在員によって、のちに現地の人間を巻き込むことでインドの優秀な人材を教育し鍛えた。その過程においてインドにおける外資系銀行の経営陣は、銀行のグローバルネットワークにおいても重要な人材に育っていた。グローバルネットワークが確立されていること、専門性を高められること、銀行業務における最新のテクノロジーにアクセスができる、また国際経験を積むことができるが優秀な人材を失わずに維持できる主要な要因であった。

銀行業界の構図は、新しい民間銀行(New Private Sector Banks)の参入によって大き

く変化した。競合先である新民間銀行は、しばしば外資系銀行の元従業員によって設立されているが、彼らは決断が早く、地場のIT技術を使いながら急速に規模を拡大している。加えて、外資系銀行は新民間銀行とだけではなく、「コンピューター化時代」と呼ばれた時期にうまく時流に乗り、顧客との関係改善にも成功した国営銀行のいくつかとも競合が高まることになった。

図表4:外資系銀行は国内銀行に比べて投資および手数料収入が売上に対する貢献度が大きい



出典:インド経済に関するデータベース、RBI

## 2005年：インドにおける外資系銀行に関する最初のロードマップ

規制緩和後の15年間、国内の外資系銀行が厳格な規制のフレームワークによって管理を受けることは不可避であった。12の新しい民間銀行には、1993年および2001年に公表されたガイドラインに基づいてライセンスが付与された。Times BankとHDFC Bankの自発的な合併を発端に、新たにライセンスが付与された銀行も統合を開始した。ICICIとHDFC Bankは、その規模と拠点ネットワークを通じた販売力によって、インドのアイコン的なブランドとして地位を確立した。多数の国営銀行の上場、インドの巨大IT企業により推進されているテクノロジーの採用が、インドにおける銀行業の様相を大きく変化させ、しばらくの間、銀行業を収益性の高い事業にした。

インド準備銀行は2005年2月28日、インドにおける外資系銀行に関するロードマップおよび民間銀行の所有と支配に関するガイドラインを発表した。これは分水嶺となる事象であり、インドにおける外資系銀行に関する初の文書化された方針を提供した。また、インドにおける外資系銀行の現在と将来の役割に関する議論の火付け役となった。

民間銀行の所有に関するガイドラインと外資系銀行のロードマップが同時に公表されたことは偶然ではない。両文書の前文となるプレスリリースは、「銀行システムにおける再編と統合を促進するため10%を超える株式保有を可能にすることが必要」という興味深い見解を示している。皮肉なことに、2012年12月の議会制定法で議決権を26%まで拡大する道筋をつけたにもかかわらず、この議論は2005年から進展していない。

また、新しい民間銀行は、外資系銀行と外国投資家が出資を通じてインドの銀行業界へ参入する機会を提供している。例えば、INGは2002年にING Vysya Bankに対する出資比率を20%から44%へと引き上げた。HSBCは2003年にUTI Bank(現在のAxis Bank)の株式の14.71%を取得した。Temasek Holdingsは2003年にICICI Bankの株式の5%を取得し、その後9%へ増加させた。Rabobankは2004年にYes Bankの株式の20%を取得し、HSBCは2008年にYes Bankの株式の4.74%

「私はインドの大手銀行を是非所有したい」 - JPモルガン・チェース、CEO、Jamie Dimon,  
- 2011年Economic Times

を取得した。

ディスカッションペーパーは、外資系銀行のインドにおける地位と活動について二段階での成長を提言した。2005年から2009年までは国内の銀行業界の強化に当たられる期間とされ、インドの銀行が国際的な競争力を身につけることに特段の注意が払われた。2009年以降は、外資系銀行の存在感を高めることを推進する期間と位置付けられた。

ロードマップ策定後、新興国として高い成長が見込まれるインドは、多くの銀行の関心を高め、それらの銀行はインドで拠点を設立することに注力した。

この時期とその後の展開を見ると、インドは閉鎖的な政策をとっていたものの、結局は国際的な混乱にさらされていましたが、さまざまな点で裏付けられている。デリバティブやリスクの移転に関する厳格な規制はサブプライム型の危機を抑制したものの、危機が起こる前の成長ブームのパターンは他の地域で起ったものとそれほど変わらなかった。

インドでは非常に多くの外資系銀行が支店を開設したが、長期的に成長を持続したところは数少ない。その一例として、Bank of Americaが挙げられる。Bank of Americaはグローバル戦略の一環(Bank of AmericaとNations bankが米国で合併したため)として、当時好調であったインドでのリテールビジネスを2001年にABN AMRO Bankへ売却し、国際リテールビジネスから手を引いた。同じ2001年、RBSはABN AMRO Bankを買収し、インドでのビジネスはRBSが展開することとなった。さらに最近になって、このビジネスは国内銀行であるRatnakar Bank Limited (RBL)に売却された。RBL Bankの経営陣の多くは以前のBank of Americaの上級幹部であるため、あたかも元の状態に戻ったかのようである。インドと世界の経済金融状況に応じた市場のダイナミックな移り

変わりを良く示しているといえよう。

American Express Bankはカード事業を除く全てのビジネスからの撤退、Barclays Bankによるリテール事業の進出とその後の撤退、およびその他の銀行による試験的な中小企業向け貸出とその後の撤退も、リテール銀行業務分野の動向に対する関心を集めた。戦略的なビジネス上の意思決定を行う上で事業に参入・撤退ができるることは不可欠であるが、インドではこのような意思決定を実行する上で直接的かつ明白な規制ガイドラインがないことから、実施が困難であったり時間がかかったりする場合が多い。

Morgan StanleyとUBSによる銀行ライセンス返却に関する最近のニュースを受けて、インドは外資系銀行にとって独特の難題をもたらしているとの印象が強まっている。今回の調査では大半の銀行が、銀行がない地域での支店開設と農業向けの融資に関する規制上の要請を満たすことが困難であると主張した。また、大半の銀行は、基本的には優先分野貸出枠規制を支持するものの、既存の金融機関を通じて農業向けの貸出を支援するなど、戦略の柔軟な対応がより実務的であると感じている。インフラ向け貸し出しや輸出金融を優先貸出分野に含めることについても同様の考え方である。

2005年以降にインドに参入した多くの銀行は、拠点を維持しながら事業展開の可能性について検討を行い、ロードマップがさらに明確化されることを待ち望んでいた。

リングフェンスおよび現地法人設立に関する規制をめぐる議論の成り行きについてはいろいろと不安視されていたが、ようやく、インド準備銀行は2011年1月にインドにおける外資系銀行に関するディスカッションペーパーを公表した。



## 2008年の金融危機と外資系銀行への影響

2008年の金融危機の影響で、主に欧米の大手多国籍銀行は、急激な流動性の枯渇によって破綻寸前まで追い込まれたところも多く、ビジネスについても自国回帰の動きが高まった。大手グローバル投資銀行の数行の急速な崩壊が、グローバル金融システムに連鎖的な影響を与えたことは非常に劇的であり、その後の銀行業界に構造的なシフトを生じさせた。

危機自体はグローバルベースで発生したものであるが、経済に与える影響とタイミングは国によってさまざまであった。危機以降、各国の政府と規制当局は金融システムを復元するための一連の対策を実施した。また、この時期においては、グローバルベースでの規制当局間の協力と、システムリスクや金融の安定、トワー・ビッグ・トワー・フェイルと呼ばれる金融機関への対応について幅広い合意が形成された。

各国の政府が大規模な金融緩和を含む景気刺激策を行ったことで、グローバルな流動性の状況が変わり、新たな課題と成長機会を生み出した。インド経済が金融危機を乗り越えたことは、魅力的なリターンを求める投資資金にとって面白い結果をもたらした。実際、インドは2009年以降、新規に13の外資系銀行にインド国内で事業を開始するためのライセンスを付与している。(図表5)

一方で、グローバル金融危機で大きな損失が発生し、当局の対策によって自己資本についての要件の増加、レバレッジを低下させるためのバランスシート圧縮が求められた欧米

の銀行は、新興国市場に対する投資について全般的な見直しを行った。銀行によっては、事業の縮小、事業や資産の売却、コアとは見なせない国へのエクスポージャーの削減などで対応した。その他では、資本集約的ではないアドバイザリー業務や資本市場業務のみを残し、全業務を引き揚げたところもある。

大半の外資系銀行にとってインドにおけるビジネスは、親会社の資産規模に比べれば小さい規模に過ぎない。インドに拠点のある外資系銀行のインドへのエクスポージャーを調べたところ、31の外資系銀行のインドにおける資産はそれぞれの銀行のグローバル全体の資産の1%未満であった。このうち、Barclays、HSBC、Standard CharteredおよびCitibankは、全体の資産の1~5%のエクスポージャーをインドで有している(なお、これはインド国内におけるエクspoージャーである。公表資料では、オフショアからのインド向けエクspoージャーはわからない)。この事実は、インドで長期間にわたって成長を持続してきた銀行においても、大きな組織の中ではインドに拠点を残しておくことのコンセンサスを得るのが難しくなり、インドより早い経済成長をしている国に優先順位で劣後してしまうことになる。

ある意味、金融危機後の外資系銀行がとった対応は、新興国経済の当局が外資系金融機関を順境の時だけの友達のように考えるというリスクを生み出している。インドからの外資系銀行の撤退は、アジア危機や南米危機の時とは異なり、インド経済そのものには大きな影響を与えてはいないものの、撤退したという事実は規制当局や国民の記憶からはなかなか消えない。従って、再び市場に参入することは容易ではない。

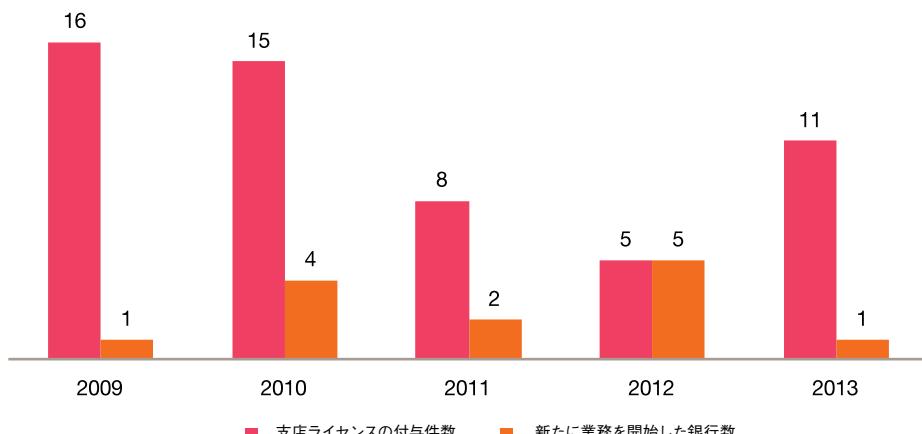
「現在のグローバルな金融市場の混乱を背景に、世界中で銀行の財務の健全性についての懸念が生じている。さらに、国内および国際レベルにおいて規制上、監督上の方針について見直しが行われている。これらの状況を踏まえ、当面はインドにおける外資系銀行に対する現行の監督方針および手続を継続することが望ましいと考えられる。」

- 2009年~2010年 年次方針声明書  
インド準備銀行 前総裁 Dr D Subbarao

もちろん、インドでは、外国為替管理法(FEMA)および銀行規制上の資本の本国送金と流動性管理の制限があることから、撤退は悪影響を及ぼすものではなかった。しかしながら、こうした動きにより流動性および資本ガイドラインがさらに強化されることになり、システムリスクの管理および外資系銀行の現地法人化に関する協議が活発化した。最終的にこの議論は2011年1月のインドにおける外資系銀行の在り方に関するディスカッションペーパーの形でまとめられている。

\*個別銀行の財務諸表、RBIデータおよびPwCの分析に基づく見積り

図表5:インドの新規および既存の外資系銀行に付与された支店ライセンス



出典:インド経済に関するデータベース、RBI、PwC

「一部の人々の間では、インドの規制環境は外資系銀行が機能することに対し寛容であるか、また、インドの銀行システムにおける外資系の参画は自由化された環境と整合しているかについて疑問に思われている場合がある。これについては、外資系銀行についてインド準備銀行が示す規制の枠組みは非差別的であることが事実によって示されており、実際にグローバル基準に照らし合わせて見れば、非常に開放的なものとなっていることが明確である。」

- 2007年 インド準備銀行 前副総裁 V Leeladhar

## 2011年のディスカッションペーパーは新時代を示唆しているか?

ディスカッションペーパーは、2005年のロードマップにおいて提示された第二フェーズの実行できないことへの記述で始められた。金融危機によって6年前に想定していた状況が変わってしまい、まったく新しく不確かな状況が出現したためである。インド準備銀行の保守的なスタンスとグローバルな金融危機の中において、インドが銀行システムの防御に成功したことは、インドの金融システムに対する信頼の強化につながった。一方で、金融危機は先進国において、グローバルな大手金融機関を適切に監督する能力にかかる自信を打ち碎いた。結果として、新興国においては、グローバル機関の破綻によるシステムリスクから自国の市場を防衛するニーズが生じた。

ディスカッションペーパーでは、危機において資本と流動性のリングフェンスを行うことが有益であることを述べており、外資系銀行が現地法人を設立するのにいくらかのインセンティブを要することを認めている。ペーパーでは、現地ベースのリスク管理実施と子会社形態によるデータ収集と当局報告に対する強い期待、ならびにインド子会社の意思決定において地場で独立した取締役が果たす役割の強化について詳細に詳述されている。興味深いことに、当該ディスカッションペーパーは、外資系銀行の子会社に対する優先分野貸出枠規制(PSL)について従来と同様のフレームワークを提案せず、外資系銀行が輸出金融の第一義的提供者としての彼らの役割を認識している。貸出枠規制については、農業分野(10%)および小規模企業(10%)向けの貸出規制は残るもの、残りの20%を満たすために、輸出金融で残りの20%を満たすことを認める簡便な要件を提示した。

当該ペーパーへのフィードバックでは、多くの懸念事項が挙げられた。例えば、コンフォートレターは何を意味するのか、親会社の格付けが使えないことはどのような影響を与えるのか、銀行は内陸地域へどのようにアクセスし農業セクターや小規模事業体へどのように融資などをすればいいのか、子会社は強制的に処分を要求されることがあるのかなどである。ペーパーの公表後、まもなくして経済状況が変化したこともあるて、これらの懸念への回答はすぐには出てこなかった。

## 2011年～2012年以降の逆風

もし、世界経済が「カップリング」していることについて疑念があったならば、ここ数年間の事象によってその疑念は消え去っている

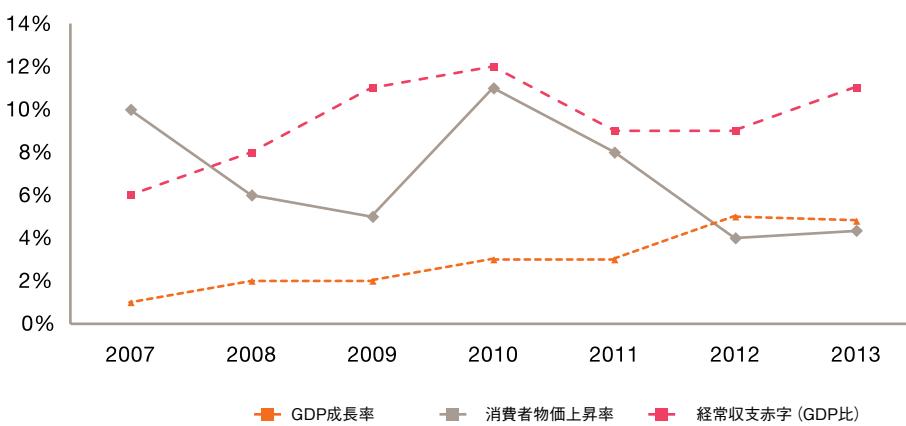
であろう。実際に、インド経済は一定の時差をもって先進国と同じように調整局面を迎えており、経済指標の推移はインド経済の構造問題を明らかにし始めている。これは先進国経済に端を発した金融緩和による流動性の増加が一旦は新興国経済を底上げしたが、その後欧米経済の回復が低水準にとどまつたことの影響を受けて新興国でも徐々に調整局面を迎えたことから、ある程度は予想できたことであった。

(図表6)

しかもインドでは、他のさまざまな不安材料と重なった状態で調整局面を迎えている。例えば、次の選挙の結果が見通せないこと、財政の堅実性が保たれていないこと、税法が過去にさかのぼって変更されるらしいこと、格付けが低下するかもしれないこと、暴力に関する報道が起きていること、社会のインフラが貧弱なままであることなどである。

ディスカッションペーパーの公表から最終ガイドラインの策定までに起きた関連事項の一つは、2012年の優先分野貸出枠規制に関するナイル委員会報告書(Nair Committee Report)のリリースである。委員会はこれまでの考えを変え、外資系銀行の100%子会社(WOS)を国内銀行と同等の扱いとすることを提案した。ナイル委員会が提案したもので実際に受け入れられたのは一部にとどまるが、インド国内に20を超える支店を有する外資系銀行は、優先分野貸出枠規制の遵守の観点から国内銀行と同等の扱いを受けるとされた。しかし、支店数が20未満の外資系銀行については、引き続き32%の要件を満たせばよいとされ、これは主に輸出金融を通じて達成されることになる。

図表6:金融危機以後のインドのマクロ経済指標



出典:IMF、インド経済に関するデータベース、RBI

「インドでは最近の金融市場の混乱の影響が、企業や銀行のバランスシートを一段と脆弱にしたと見られる。これにより、既に歴史的低水準にあった同国の経済成長見通しは一段と低下した。供給面の制約が続いていることや構造改革の遅れがこの背景になっている。需要が弱いにもかかわらず食料価格が上昇している影響で、インフレ率は2桁近くに高止まりすることになろう。」

- IMF アジア太平洋地域経済見通し  
アップデート2013年10月

「経常赤字と高インフレが継続し、経済成長が鈍化する中、金融政策で対応できる余地が限られていることを背景に、5月以降、ブラジル、インド、インドネシア、南アフリカおよびトルコの通貨および国債は下落圧力が強まっている。」

- IMF 国際経済安定性報告書  
2013年10月

## インドにおける外資系銀行の子会社化に係るスキーム：これ以上待つことはないか？

2014年に総選挙が実施されることやマクロ経済環境が不安定なことを踏まえると、子会社化に係るスキームをこの時期に公表したのは好ましくなかったかもしれない。今回公表された文書によると、2010年以前からインドに拠点を有する外資系銀行は、子会社化するか支店として営業を継続するかを選択することができるようになる。足元のインドのマクロ経済環境と政治状況に加え、世界経済の先行きが不透明であることを勘案すると、これは救いである。

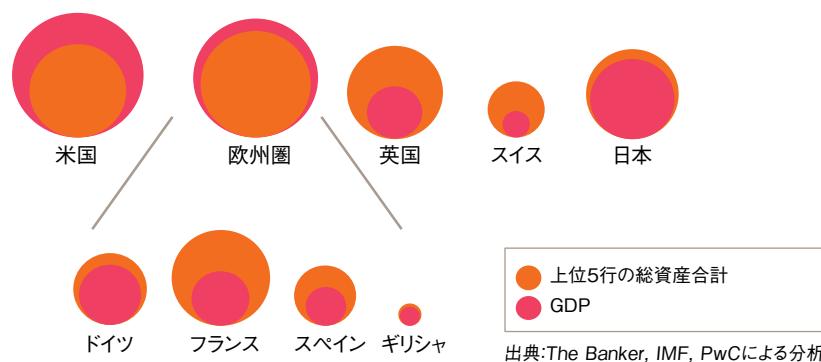
子会社へ転換することが義務付けられる銀行にとっては、足元の経済環境が厳しい中で、転換に関する柔軟性がないことが難題となっている。また、子会社への強制転換に関するパラメータのいくつかは主観的な要素が含まれるため、それらが明確になるには時間がかかるであろう。

インドの銀行規制では、銀行が利益の一部を準備金に振り替えるという特徴がある。また、利益を本国に送金する際には、インド準備銀行による承認が必要となっている。金融危機以前から、クロスボーダーの資金移動を制限するため、外国為替管理法(FEMA)および銀行規制法によって管理されている。これらの措置によって、インドでは支店から本社への自由な資金還流が制限される可能性は高い。資本の移動が比較的容易な国々では、こうした規制が現地法人設立を決める上での重要な要素の一つになっている。

規制当局が過去の経験から非常に懸念していることの一つは、外資系銀行による銀行システムの支配によって、国内の金融システムの脆弱性が高まることがある。これは、今回の措置によって外資系銀行全体で、資産については15%、資本については20%を超えて市場シェアが拡大することを抑制するとしたことから明らかである。しかし、シェアの拡大を抑制するための措置(完全子会社への追加資本に関して特別な承認が必要になることや、新しく設立される銀行の支店数が制限されること)は、完全子会社や新しく設立される銀行の制約になるが、一方で、支店の形態で営業を行っている既存銀行には制約を課すことにならない。従って、外資系銀行が完全子会社形態を採用することのインセンティブにならない懸念がある。

その一方で今回のスキームは、インド国内において国内銀行と同様に外資系銀行が成長する機会を生み出している。現地法人設立の可能性と、それによるビジネスの変化を検

図表7:GDPに対する銀行資産の規模



出典:The Banker, IMF, PwCによる分析

討する価値はあるものと考えられる。以降のセクションでは、スキームが実際に運用されるとともに、現在検討途上にあるその他の規制の具体的な内容が見えてくるにつれ明確になるであろうポイントについて検討する。

### 資本のグローバルな見直し

金融危機以前のグローバルベースでの金融の急速な膨張は、特に欧州において巨大銀行の出現につながった。例えば、多くの欧州諸国において、主要大手銀行の資産規模の合計は国家のGDPを超えていている。(図表7)

従って、欧州で進められている金融改革がこれらの銀行のレバレッジ解消を促していることは驚くべきことではない。同様に、米国における銀行に対する救済措置とその後の対応は、多くの銀行が積極的に海外進出を行うことを制限している。欧州連合(EU)および欧州中央銀行(ECB)は銀行業に対する規制改革の総仕上げを行っているが、トワー・ビッグ・トワー・フェイルの規模の銀行が残ることの不安からは抜け出せずにいる。

一方、多くのアジア諸国とオーストラリアの経済は総じて金融危機による影響を受けておらず、オフショアで投資先を求める余剰資金を有している。石油を生産している中東諸国も嵐をうまく切り抜け、多くの銀行に資本を提供した。

グローバルな資本アロケーションの調整、アジア、アフリカ、オーストラリアおよび中東諸国における貿易面での相互依存関係の進展、人口の移動と地政学的な構図の変化などは、外資系銀行のインドに対する見方の変化につながる可能性がある。この意味において、完全子会社としての成長機会は、検討すべき戦略上の課題になるかも知れない。

こうした傾向は、金融危機以降に認可が与えられた75の外資系銀行の支店のうち、約

40%が新規に参入してきた銀行であることからも明らかである。また、金融危機以降、インド準備銀行は13の新たな外資系銀行にライセンスを付与しており、これには5つのアジア系銀行、4つのオーストラリア系銀行、2つの欧州系銀行が含まれている。

### 「リテールおよび金融包摂業務」対「差別化された銀行業務」

ディスカッションペーパーでは、「ニッチな」銀行よりもリテール業務を行う銀行の方が好ましいことが明示されている。実際には、一通りの品揃えをしてリテールサービスを提供する外資系銀行はごくわずかであるが、規制上の要件から、インドで営業を行う全ての外資系銀行は個人預金と基本的な銀行商品を提供することが求められている。

多くの国では、個人預金を受け入れる銀行に対する規制は、個人以外の顧客に限られた商品を提供しているだけの銀行に対する規制よりも厳格になっている。これに対しインドでは、リテール業務を行うことにインセンティブ(支店ライセンスが裁量によって認可されること)が紐づけられている。

2013年8月、インド準備銀行はインドの銀行業のあるべき姿についてディスカッションペーパーを公表したが、その中で特に注目されるのは、業務内容によって差別化されたライセンスを付与することに関する議論を開始したことである。

これは、銀行業界の正しい構造を構築する上で適切で重要なステップといえるだろう。ニッチな活動に適したビジネスモデルを有し、拡大意欲がそれほどなく、システムリスクを引き起こす可能性が少ない銀行がある一方で、リテール業務に意欲的で大規模な支店ネットワークを有する子会社として成長してことが期待される銀行を育てることになるからである。



## 完全子会社に関するインド準備銀行のガイドライン概要

1. 2010年8月以前に事業を開始した銀行 - 転換は任意
2. 2010年8月以降に事業を開始した銀行 - 適用条件より転換は義務
3. 将来参入する銀行 - 支店とWOSによる参入の両方の形態について、単一形態および互恵主義に基づく対応を継続；それに加えて一定の条件が適用される場合はWOSが強制される

### WOSを設置する条件

- 銀行の母国において、破たん処理の際に国内預金について優先債権を認めている、あるいは開示要件が不十分である、あるいは監督方針が不適切である
- 銀行が複雑な構造を有するか、幅広く保有されていない、あるいはインドの銀行業界においてシステム上重要と見なされる
- 銀行はインドの銀行業界の総資産\*の0.25%以上の総資産\*を保有する場合「システム上重要」となる

\*オンバランスおよびオフバランスの信用相当額

### 最終ガイドライン

最低所要自己資本	50億インドルピー
最低CRAR	10%
優先分野への貸出目標	40%(5年間の移行期間)
インド国内での資金調達	インドルピーで非株式資金を調達することが認められており、3年後に上場可能。親会社の信用格付けを使用することは認められておらず(カストディサービスおよび国際業務を除く)「念書」が必要
支店ライセンス付与	国内銀行と同等を扱いで、一部の「制限された」センシティブエリアがある
取締役会	インドに居住する取締役が最低50%、独立した取締役が最低3分の1、非業務執行取締役(non-executive director)が最低3分の2
銀行支店が開設されていない地域における支店開設	支店の25%が銀行サービスがない田舎の地域にあること(unbanked rural areas)
M&A	外資系銀行のWOSは認められる
課税	セクション50(B)、移転価格、VAT、サービス税、転換費用の税控除および印紙税法の適用に関する特定条件が作成される
支配管理対策	外資系銀行全体が銀行システムの資本および準備金(現在の16%に対し)の20%に到達し、外資系銀行支店が銀行システムの総資産(オンバランスおよびオフバランス)の15%に到達した場合、さらなる拡大は制限される

## 内部成長:国内と近い取扱い および互恵主義の二つの課題

現在の支店ライセンス制度のもとでは、それぞれの支店の設置場所は規制当局によって承認される。ここ2~3年間、外資系銀行は大都市の中心部で支店を増やすことを困難と感じており、より小規模な地域においてビジネスの機会を見出している。

しかし、外資系銀行の支店は依然として、ムンバイ、デリー、コルカタ、チェンナイ、バンガロールといった大都市の中心地に集中している。農村地域に設置されている外資系銀行の支店は8つ(334のうち)のみであるのに対し、都市部には250の支店が存在する。(図表8)

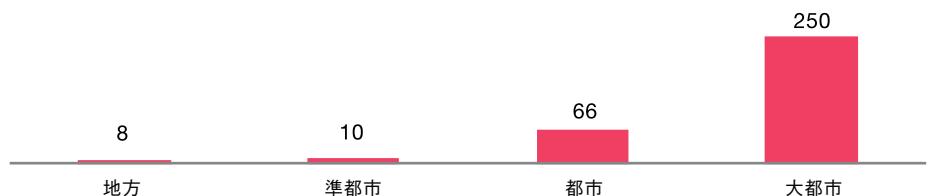
新たなスキームによって、外資系銀行は支店を開設する上で自動承認プロセスにアクセスできることになる(指定されたセンシティブ地域を除いて)。一方で、都市部とその他の地域について1:1の支店比率を維持し、また、人口が9,999人未満の銀行支店が開設されていない地域(多くの場合、物的インフラが乏しい)に支店を設置しなければならないというオペレーティングモデルを管理する課題も発生している。

インドで営業を行っている外資系銀行のいくつかは、自国の地方、準都市、またはアクセスの悪い地域で銀行業務を行う経験を有している。一部においてはモバイルまたはインターネット技術をうまく活用して、物理的な支店の設置とそれに付随するコストや制約を排除した。

インドにおける銀行業の規制では、資産サイドの金融商品の提供は代理店を通して行うことができるが、負債サイドの金融商品の販売は支店または支店から半径30km以内に置く銀行取引店(Banking Correspondent, BC)によって顧客との接点を設けることが必要となる。今後、銀行業界の競争力が高まるにつれて、この分野における規制緩和への要求が高まることになる。現在は物理的な支店を持つということがインセンティブとなっているが、長期的にはインセンティブとして認識されなくなる可能性がある。

また、インドの銀行が外資系銀行の本国において成長する機会がない場合、完全子会社を選択しようとする外資系銀行にとって、互恵主義がどのように作用するのかは不透明である。二国間協定を締結した国の銀行について、それ以外の国の銀行より優先して成長させることになれば、優先的な待遇を認める二国間協定は外資系銀行セクターの性質を変えていく可能性がある。

図表8:居留区ごとの外資系銀行支店数



出典:銀行支店統計、インド経済に関するデータベース、 RBI

## 外部成長:見通しは明るいが、 スケジュールは不明

買収を通じた外部成長の機会は、外資系銀行の将来にとって重要である。その理由は、新しい支店ライセンス付与方式の下では内部成長による事業拡大が困難であると考えているためや、将来、銀行業界の統合が始まった場合に外部成長の機会から排除されることになると競争上不利になるためである。

今回のスキームでは、外資系銀行が銀行を取得することがいつ認められるのかを明示していないものの、そうした買収は近い将来可能になることを示唆している。一方で、短期間に子会社化について意思決定することが必要な銀行にとってこの明確さの欠如は問題である。

外部成長に関するもう一つの重要な課題は、株式保有比率と議決権のアンバランスである。2012年12月に施行された銀行規制改革法(Banking Regulation Amendment Law)は、26%を上限として株式保有率と議決権を一致させることを認めていた。しかし、議決権を10%までとする銀行出資率に関するインド準備銀行の通達が引き続き有効となっている。これは銀行の支配権の取得を困難にしている。これもまた希薄化あるいはインドでの上場の選択肢を魅力のないものとしている要因である。

これと平仄を合わせるように、グローバルな合併と買収を経験してきた多くの銀行は、海外で起きた合併・買収の効果をインドの支店に反映させることは困難であると感じている。いくつかの銀行は新しいグローバルブランドと平仄をとったブランドを用いることが認められていない。一方、他の銀行は、ポートフォリオを売却したり、グローバルな取引において売手銀行のインドビジネスを買収することは困難だと感じている。

## 銀行業とIT

銀行業務にかかるコストが増加し、また、銀行サービスへのアクセスを地方へ拡大することについて当局や政治からの圧力が高まる中、外資系銀行は銀行サービスを提供するために業務提携を行ったり、さまざま

形態でのIT活用を試行している。グローバルベースで見れば、銀行は支店やATMという形態だけではなく、柔軟性と携帯性を促進する販売チャネルを展開する動きを始めている。

## 価値を創造する役割としてのIT

遠い将来、ITの破壊的な進歩はこれまで世界が認識してきた銀行業の長期的な持続可能性に対して疑問を投げかけると考えられる。しかしインドでは、銀行以外の事業者に対する業務やシステムリスクへの懸念があるため、革新的なIT企業にとって銀行は引き続き相互に利益を生み出す重要なパートナーとして認識されるであろう。銀行は規制当局から見れば、よりよく監督され、従って金融サービスを提供する上でより安全な業態である。このような当局の銀行に対する選好はしばらく続く見込みであり、銀行にとって有利な状況が続くことになる。

現在進行している銀行サービスにおけるIT化の波は、顧客のサービス向上に対する期待の高まりと、ITに精通した若年世代がそういうサービスをどんどん吸収していることによって拍車がかかっている。「新たなデジタルの転換点(The New Digital Tipping Point)」と題するPwCの調査では、先進国経済と新興国経済の両方で代替チャネルを通じた銀行サービスへの要求の高まりについて、興味深いトレンドを示している。例えば、インドでは金融商品を購入するにあたり、平均で消費者の50%強が携帯電話を利用しており、70%がインターネットを利用している。

物理的なコンタクトがない形で顧客を獲得することが制約される一方で、インド固有的な状況に合わせて開発されたその他のIT技術能力の高さは、銀行が成長する上での課題克服に貢献するであろう。例えば、銀行やノンバンクは業務提携者が操作できるホワイトレベルATMや小型ATMのような携帯POSシステムの活用によって、地方の消費者に基本的な銀行サービスの提供を始めている。同様に、金融サービス仲介者の間で本人確認要件の段階的な取れんや電子化が進めば、より持続的な顧客獲得モデルにつながると考えられる。



## インドの課題かインドの機会か？

インドが金融包摶に注力していることと印度経済の今後の成長パターンを踏まえると、銀行がインド国内でこれから大きく成長していくためには、金融サービスを提供する範囲をどのように拡大していくかについて明確な戦略を策定することが必要となる。その一方で、業務内容に応じて差別化されたライセンス制度は、外資系銀行が専門的なサービスをインドに持ち込み、自分たちの得意とするビジネスやコアとなる顧客に注力することを可能にするかも知れない。またこうした流れは、ハイエンドなグローバル商品と同時に、市場規模が大きく低価格で大量に取引される商品への需要が多いというインド経済の特徴に、銀行業の構造をさまざまな意味で整合させることにもつながる。銀行業界改革の第二の波は、一つには大規模なインフラプロジェクトに係る必要不可欠な資金調達（債券取引市場を発展させることにつながる）と、他方では一般家庭によるアクセスが容易な商品の提供に対するニーズの高まりにより後押しされるだろう。

このようなシナリオのもとで、これまで標準的なビジネスモデルであり差別化されていなかった国内のプレーヤーが、今後ニッチな分野において成長し、競合が高まっていくことを目の当たりにすることは興味深い。外資系銀行は、業務の内容に応じて差別化された銀行業界への構造転換への動きにはずみをつけるために必要な資本、ノウハウおよび労力を提供する上で重要な役割を果たすことができる。その意味するところは、外国あるいは国内（場合によっては合弁）の銀行が、それぞれ得意とする分野を多様性のある印度経済のさまざまな需要にマッチさせることにある。

リテール業務の分野では、ベストプラクティスと人材について、遠い昔の自由化後の一時において、民間銀行が外資系銀行を模範としていたことと比べて真逆の状況にある。現在、新しい外資系銀行の多くは、リテール分野での人材確保、小企業向け貸し出し、および農業向け貸し出しの分野におけるビジネスモデルの在り方について、新しい民間銀行に目を向けている。

金融包摶に関する義務への対応については、創造的な考え方を必要とする。ポートフォリオの購入、証券化、金融サービスが提供されていない地域についてのカスタマイズされたリスクモデル、支店を介さない販売や金融商品を開発する上での様式設定などはいずれも、革新的なIT技術と決済に関するソリューションを有する企業、あるいはマイクロファイナンス、ノンバンク金融会社といった銀行・金融機関との連携を要する。

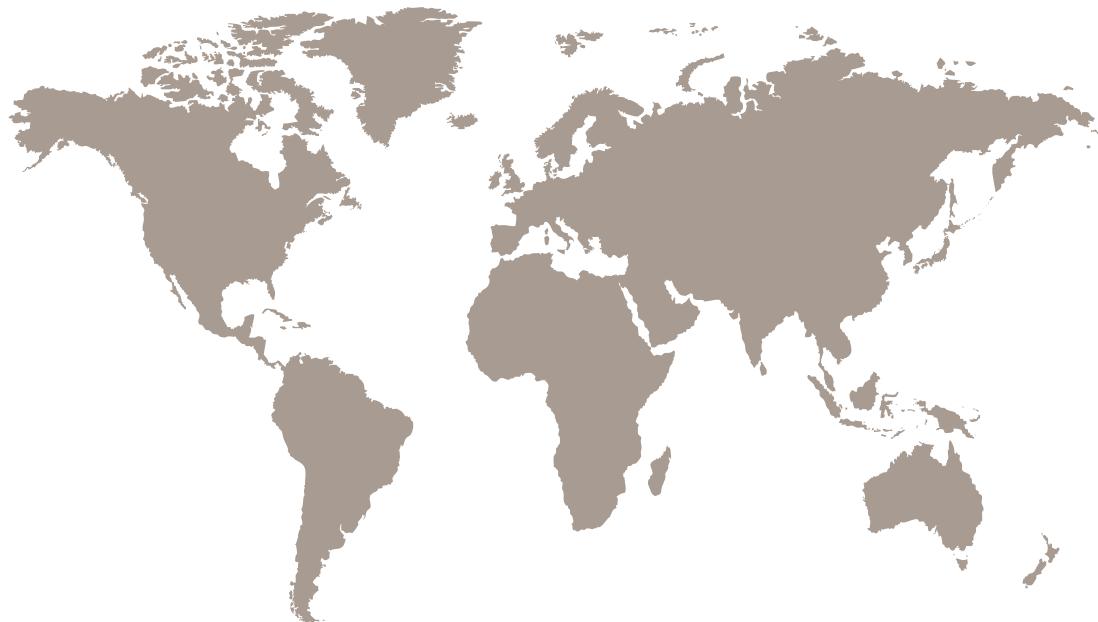
高インフレ、低成長、経常収支赤字および格付け低下の脅威が懸念される今の状況のもとでは、インドにおける体制や今後の事業戦略について、長期的な意思決定を行うのは困難であろう。しかし、インドの長期的な成長見通し、地政学上の状況、金融改革が行われることへの期待などを勘案すると、判断を先延ばしすることも難しくなっている。インド国内でビジネスを行っている外資系銀行では規模の大小にかかわらず本国における重役会議での議論は白熱している。これは中国における改革の動き、インドネシアにおける今後の経済成長への期待、BPOサービスにおけるフィリピンのコスト競争力といったことと絡まって、どこに注力していくかという議論である。

インドの現状を見ると、成長率が低下する中で競争が激化しており、信用力がありガバナンスが良好な顧客が少ない。また、金融犯罪が多発しており、データ保護や事故に関する懸念もある。さらに、より広い意味での経済活動においては明確にされていない富が相当水準にあり、それらに対するマネーロンダリング防止（AML）上の責務が高まっている。加えて、業務を行う上での営業費用は増加している。こうした状況を勘案すると、外資系銀行がインドで業務を行っていく上で、しばらくは緊張したま先立ちのような状態が続くことになるだろう。

しかし、これは金融機関が、非常に大きな可能性、多様性、魅力を有するインドと、これから長期間にわたってパートナーシップを続けていく上での一つのステージに過ぎないともいえる。外資系銀行と印度経済が新しい状況に適応し、変化し、多様化していくことで、お互いの絆は一層強まっていくであろう。

「主要な外資系銀行が洗練された金融商品の提供に特化し、また外国資本の流入の促進に貢献することで、成長を続け活況を呈している経済の中での存在感は一段と高まることになるだろう。」

- 2013年 インド準備銀行 ディスカッションペーパー インドの銀行構造:今後に向けて



#### インドネシア

銀行業界全体の資産に対する外資系銀行のシェア – 32%  
国内銀行は金融知識の教育と金融サービスへのアクセス向上を義務付けられている  
自己資本の状況に応じて差別化されたライセンス制度  
国内銀行に対する外国資本の出資は40%まで認められている

#### 南アフリカ

銀行業界全体の資産に対する外資系銀行のシェア – 22%  
業務内容に応じて差別化されたライセンス制度  
国内銀行に対する外国資本の100%出資が認められている  
国内銀行に対しては金融包摶に関する要件が適用され、外資系銀行は主として法人貸出、ホールセール貸出に限定されている

#### ブラジル

銀行業界全体の資産に対する外資系銀行のシェア – 22%  
国内銀行は、優先分野貸出枠規制に類似した、農業、住宅ローン、マイクロファイナンス向け貸出制度がある(Ear marked credit)  
出資構成および業務内容に応じた差別化されたライセンス制度  
国内銀行に対する外国資本の100%出資が認められている

#### 中国

銀行業界全体の資産に対する外資系銀行のシェア – 2%  
外資系銀行が地方銀行を発展させ、開発銀行(development banks)の資本に参加することについての互恵的な取り決めがある  
国内銀行に対する外国資本の出資は、20%まで認められているが支配はできない

#### トルコ

銀行業界全体の資産に対する外資系銀行のシェア – 14%  
国内銀行は金融知識の教育と金融サービスへのアクセス向上プログラムを義務付けられている  
国内銀行に対する外国資本の100%出資が認められている  
業務内容(投資銀行業務、預金業務、イスラム金融業務)に応じて差別化されたライセンス制度

「外資系銀行(HSBC Holdings PLC, Citigroup Inc., Standard Chartered PLCおよびAustralia & New Zealand Banking Group Ltd.を含む)は、中国政府が地方における所得向上させる政策に乗じてビジネスを拡大するために積極的に中国に進出し、地方での業務体制をセットアップしている。」  
– 2012年3月8日 Wall Street Journal

「2012年7月、Bank Indonesia (BI)は、現地銀行に対する外国からの出資について、1出資者が取得できる持分を99%から40%へと引き下げ、同時に国内の出資者による上限について国内銀行が出資する場合は30%、個人が出資の場合は20%へと引き下げた。」 – 2013年9月25日 Asia Money

「…一方、(トルコの)銀行資産が非常に注目を集めている証拠もある。M&A取引はこの一年で急増した。トルコは欧州で成長している数少ない国の一である。トルコにおける商業の中心であるイスタンブールは金融のハブとして、ボスピラス海峡のアジア側のカナリーワーフ(Canary Wharf-ロンドン東部の再開発地域)となることを目指している。」 – 2013年5月18日 The Economist

## 参考文献

- A hundred small steps – report of the committee on financial sector reforms, 2008, Planning Commission, Government of India
- Annual Policy Statement for the Year 2009-10, RBI
- Are Competitive Banking Systems More Stable?, Klaus Schaeck, Martin Cihak and Simon Wolfe, 2009, Journal of Money, Credit and Banking
- Asia and Pacific region economic outlook update, 2013, IMF
- Aspects of Banking Sector Reforms in India, Prabir C. Bhattacharya and M. N. Sivasubramanian, 2001, Economic and Political Weekly
- Bank regulation and supervision survey, 2012, World Bank
- Discussion Paper- Presence of foreign banks in India, 2011, RBI
- Evolution of Banking in India, Report on Currency and Finance, 2008, RBI
- Foreign Banks in Historical Perspective, A. Karunagaran, 2006, Economic and Political Weekly
- Foreign Banks in India – Establishment, Operations and Challenges: as Reflected from the Records of the Reserve Bank of India, Ashok Kapoor, RBI Archives
- Global Financial Stability Report, 2013, IMF
- Is It Time to Open up to Foreign Banks?, T. T. Ram Mohan, 2008, Economic and Political Weekly
- Project Blue: Making sense of an uncertain future, 2012, PwC
- Report of the Nair Committee on Priority Sector Lending, 2012, RBI
- Review of a pamphlet entitled "Reasons for the establishment of a new bank in India", 1836, India merchant, Hume Tracts
- The New Digital Tipping Point 2011, PwC
- The rise, progress, and present condition of banking in India, 1863, Cooke, Charles Northcote
- Banking Regulation Act, 1949
- Banking Structure in India - The Way Forward, 2013, RBI
- Deployment of White Label ATMs (WLAs), 2012, RBI
- Financial Regulation of Systemically Important NBFCs and Banks' Relationship with them, 2006, RBI
- Foreign bank branches in India as of September 30, 2013, RBI
- Master Circular on Branch Authorisation, 2013, RBI
- Reserve Bank of India Act, 1934
- Roadmap for presence of Foreign Banks in India and Ownership and Governance in Private Sector banks, 2005, RBI
- Scheme for Setting up of Wholly Owned Subsidiaries (WOS) by foreign banks in India, 2013, RBI
- The Banking Laws (Amendment) Act 2012, Gazette of India
- "ABN Amro Bank takes over BankAm's retail business for \$200 mn", 1999, Indian Express
- "Barclays eyes India for its back-office jobs", 2013, BPM Watch
- "Deutsche Bank kicks off BPO operations", 2003, Rediff Money
- "HSBC Sells Stakes in Two Indian Banks", 2012, Wall Street Journal
- "HSBC sells UTI Bank's 7.19% stake for Rs 638 cr", 2006, Business Standard
- "Nations Bank Drives \$62 Billion Merger : A New BankAmerica:Biggest of U.S. Banks", 1998, New York Times
- "Rabobank Sells Stake in Yes Bank", 2012, Wall Street Journal
- "Standard Chartered Bank: Right on the money", 2013, Business Today
- "Vikram Pandit is Citigroup CEO", 2007, Rediff Money
- RBS deal to help Ratnakar Bank expand, improve brand visibility, 2013, Business Standard
- Royal Bank of Scotland wins biggest Financial Takeover, 2008, ABC News
- Rupee fall gives BPOs some relief from Philippines, 2013, Times of India
- Wall Street crisis: Investment banks succumb to collapse in confidence, 2008, The Guardian
- White label ATMs take banking to masses, 2013, Indian Express
- Citibank (<http://www.online.citibank.co.in/press-room/citi-in-india.htm>)
- Deutsche Bank ([https://www.deutsche-bank.de/ir/en/content/ir\\_releases\\_2011\\_3624.htm](https://www.deutsche-bank.de/ir/en/content/ir_releases_2011_3624.htm))
- HDFC Bank ([http://www.hdfcbank.com/aboutus/general/timesbank\\_amalgamation.htm](http://www.hdfcbank.com/aboutus/general/timesbank_amalgamation.htm))
- HSBC (<http://www.hsbc.com/about-hsbc/history>),
- JP Morgan (<https://www.jpmorgan.com/pages/jpmorgan/ap/in/home>)
- Standard Chartered Bank (<http://www.standardchartered.com/en/resources/global-en/history-timeline/index.html>)

# 外資系銀行への調査結果



## 調査方法

私たちは32行の外資系銀行と総合的なアンケートを用いて面接と対話を行った。全体で33ある質問については5つのセクションに分類した:

- 市場環境
- 戦略と成長
- テクノロジー
- リスク・規制・税務
- 人的資本

面談を実施した銀行の大多数からは有意義な回答が受領できた。しかし時には、銀行が回答を差し控える、あるいは的確なデータを提供できなかった場合があり、そのような場合は注記してある。

アンケート結果については、該当するところでは加重平均を用いて計算を行い、PwCが分析と編集を行った。

アンケート結果については、回答結果の他に、銀行と面接を行った際に述べられた意見や見通しなどに基づいて補足している。また、最近の銀行業界の動向や私たちの意見もそれぞれのセクションにおいて記述されている。

## セクションI: 市場環境

金融機関は収益性を維持するかたわら、近年の複雑な市場環境の中でも存続可能なビジネスモデルを築くのに苦闘している。特に銀行業界では消費者行動の変化が激しく、税務・規制当局による関与が強まる中において、競争力を強化するためにイノベーションを続ける一方、戦略の見直しが行われている。

インドの銀行業界と外資系銀行に影響を与える主な要素は何だと考えますか。

母国やインドにおいて「規制の変更」が頻繁に行われていることを勘案すれば、アンケート結果において、規制の変更が外資系銀行に影響を及ぼす最も大きな要素となつたことに驚きはない。規制変更に次いで、政治的・社会的安定が次に重要な要素と回答されている。社会的不平等と不安定が高まることへの懸念が強まっているが、実際には政治的不安の方が懸念されている。次の選挙で過半数を占める政党がどこなのか不透明な状況が、インドの政策と行政の方向の不確実性につながっている。一定の回答者は、銀行業界に影響を与える要素として、「競合」を上位3位に挙げている。これは、2013年の初期に発表された新たな銀行免許の認可方針に基づいて、NBFCや事業会社などに銀行免許が与えられる見込みであることが背景にあると思われる。

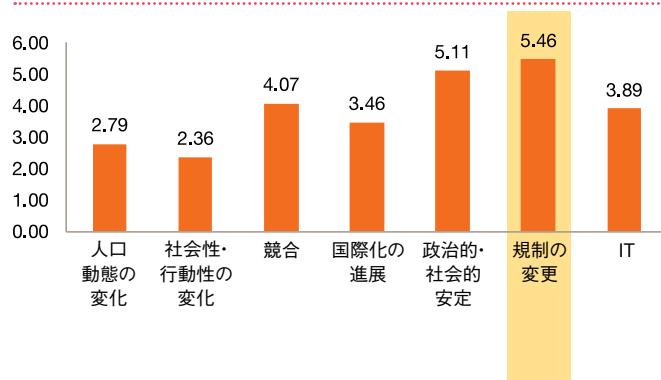
インドの今後の成長に対する認識はこの数年で変わりましたか。

大多数の回答者が中国を優先度が最も高い投資先と回答し、それに東南アジア、中東、インドが続いた。

PwCと中国発展研究基金が北京で実施した別のアンケート調査「選択肢としての中国: 多国籍企業にとって改善する投資環境(Choosing china: improving the investment environment for multinationals)」によると、回答したCEOの過半数(56%)が、中国をブラジル、ロシア、インド、アメリカなどの経済先進国や他の新興国を上回って選択している。

多くの回答者は、中国の重要性を認めつつも今後の成長の持続性を懸念し、他方、長期的にはインドの経済成長への期待を持っている。しかし、インドについては足元の成長率の見込みが低いため、より高い成長が見込まれている他の成長経済の方が好まれる結果になっている。

図表9: インドの銀行業界に影響を与える要因

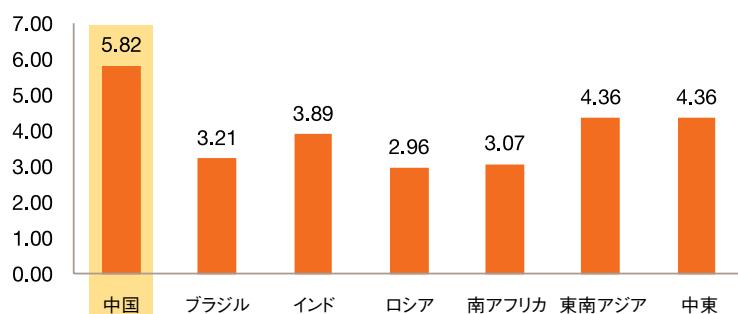


出典:PwCによる分析

**41% の回答者が規制の変化を、銀行が最も重視する要素と回答した。**

**33% は政治的安定が最大の関心事と回答した。**

図表10: 進出先として魅力にある国(地域)



出典:PwCによる分析

**88% の回答者が中国を最も優先する投資先と回答した。**

**12% の回答者が東南アジアや中東を最も優先する投資先と回答した。インドを最も優先する投資先とした回答者はいなかった。**

貴行がインドの銀行業界において最も難しいと感じることはなんですか。

規制環境と外資系銀行がインドの銀行に対して差別化ができないことは相互に関連している。調査結果において政治の先行きへの懸念が高まっているが、これは近い将来実施されるであろう選挙の結果や、それによって政府の方針がどう変化するかということに対する不透明感が影響している。競争が激しくなるにつれ、金融機関は提供するサービスを差別化し、ロイヤリティーの高い顧客を獲得することがより重要になる。外資系銀行は現在挟み撃ちにあっている。一方では国際的な信用力とガバナンスの基準を満たす企業の数が増えず、他方でリテール業務に関する規制、負債に関する規制、金融包摶（貧困層の金融サービスへのアクセス向上）に関する義務などがサービスの差別化を妨げている。

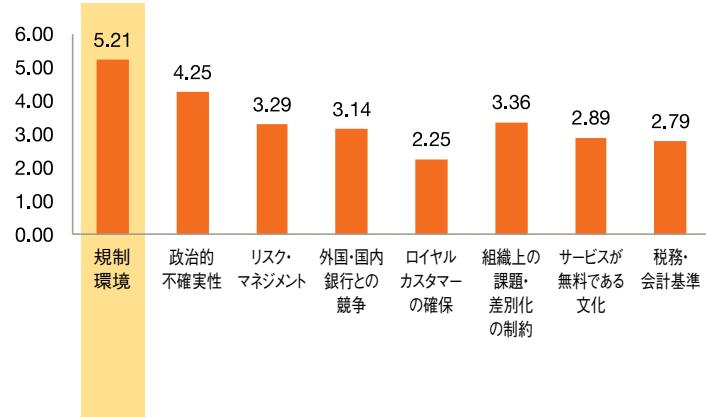
以上のこととは、銀行と会話をする中の早い段階で認識することができた。複数の銀行は「無料サービス」に対する文化や、サービスに対する価格を適切につけられないことがリテール業務の成長を束縛していると強く感じている。支店数の拡大が制限されているため、回答者の一部は、ITによるイノベーションで異なる形態でのサービス提供モデルが開発できれば、外資系銀行が差別化できる可能性を感じている。また、一部の銀行は、業務の内容によって異なる免許を設定することが可能になれば、差別化の手助けになると感じている。図表11でロイヤルカスタマーの確保の順位が低かったことは興味深い。これはおそらく外資系銀行が自分たちの顧客数を維持する自信があることを意味している。



回答者の**48%**は規制環境が銀行業界で最も対応が難しい分野であると回答した。

回答者の**19%**が政治的不確実性は主要な懸念材料であると回答した。

図表11:インドの銀行業界に影響を与える要因



出典:PwCによる分析

## 銀行との対話の中で

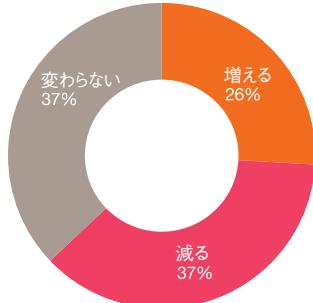
- ・ インドが大きな成長市場であるのは確かだが、マクロ経済、規制、政策などの経営環境の状況がインド市場の将来性を把握するのを難しくしている。
- ・ インドネシア、メキシコ、トルコ、カンボジア、ベトナムなどの新たな成長経済が魅力的になる中で、BRICsは少しずつだが確実に投資先としての優先順位が下がっている。政治環境への外国投資家の信頼が低下している。
- ・ 現時点においては中国の方が投資先として選好されている。
- ・ インドはアジア地域では重要な市場であり、無視できない存在である。



## セクションII:戦略と成長

経営者が営業計画を策定する上で考慮すべき要素は、社会的動向、人口動態の動向、消費者行動と嗜好の変化、IT技術の発展と利用方法の変化、規制の変更などである。急速に変化する経営環境に適応するために、ビジネスモデルは常に見直しが必要とされている。また、事業拡大の計画は市場の変化に合わせて作成されている。

図表12:インド市場での外資系銀行のマーケットシェアは(インドの銀行に対して)増え続けるか、変わらないか、減ると思いますか。



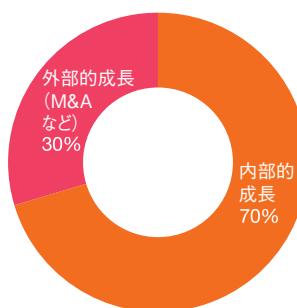
マーケットシェアについて外資系銀行の回答者のうち37%が変わらない、37%が減ると回答している。新たな国内銀行が増える見込みであることを勘案すると当然の結果である。ECBに関する基準が緩和されること、またインド企業とオフショア取引を行うのは容易であることから、今後はオフショアからの資金提供を増やす方向でインドの戦略を見直していくと回答した銀行が多かったことは興味深い。外資系のマーケットシェアが増えると回答した銀行は26%にとどまった。

本調査のデータ分析を行った後のタイミングで、インド準備銀行は外資系銀行による完全子会社(WOS)の設立基準を発表した。これにより目標となるゴールが見えてきたようと思えるが、一方で新しいガイドラインが短期的にどのような影響をもたらすか、その詳細について評価する必要がある。

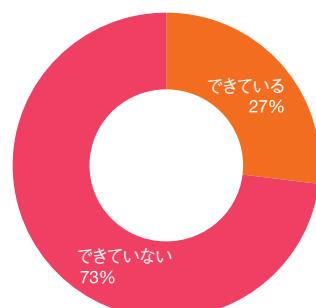


WOSガイドラインによって外資系銀行は支店を増やしてインドにおけるビジネスを拡大し、インドの証券取引所への上場や、出資比率の上限が74%という制限はあるものの民間銀行とのM&Aなどが可能となる。

図表13:成長機会が与えられた場合、インド市場での事業拡大の望ましい方法は何ですか。



図表14:外資系銀行はインドで公平な競争のもとで経営できていると思いますか。



銀行業界はこれから再編の時期を迎えると考えられているが、回答者の大多数は内部的成長による売上の拡大と利益率の改善を通じて、インドでの存在感を高めていくと回答した。回答者のうち数名は、インド市場での内部的成長を難しいと感じ、外部的成長を選んでいる。しかし、外部的成長の場合においても内部統制の面での妥協は許されないであろう。議決権の上限が10%という現状においては、外部的成長への関心は期待したほど高くなかった。また、回答者の一部は内部的成長と外部的成長の両方の成長戦略を用いる姿勢を示した。



新たなガイドラインにより、WOSモデルを採用した外資系銀行は現地の銀行とのM&Aを許可されることになる。これによって、より広範囲に外部的成長をする機会が外資系銀行にもたらされることになる。しかし、実際にこのような形で規模の拡大が進むかどうかは、M&A取引に関する当局の承認がどうなるかということや、外資系銀行が今後、全体としてどのようにインドの銀行業界に関与し、そこでどのような成功を収めるかについての評価によっても影響を受けるだろう。

外資系銀行は、業務を行う上で公平な競争が確保されていないと強く感じている。外資系銀行は顧客や商品へのアクセスについてはそれほど難しくないと理解を示しているが、競争条件が不公平と感じるのは支店数の拡大に対する制限によるところが大きい。また、2009年以降に参入した多くの外資系銀行は、現地の銀行や何年も昔から異なる規制体系のもとで業務を拡大してきた外資系銀行の販売力に追いつくのがかなり難しいと感じている。

最終的なガイドラインでは、外資系銀行に内国民待遇に近い条件を与えることで、国内銀行とほぼイコールフッティングになるとと思われるが、外資系銀行には第一章にも記載した優先分野向貸出枠規制や金融包摶など、他にも課題が存在する。



WOSガイドラインの発表によって、支店網の拡大と現地市場へのアクセスに関しては外資系銀行の競争条件を公平なものにする上で一步進展した。しかし、これを実現する上では金融包摶についてより大きなコミットメントが求められることになる。

あなたの本社はインドにおける戦略についてどのように認識していますか。

インドは、1990年代頃から銀行業務の主要な外部委託先として、どこにでもあるようなコールセンターとして注目されるようになった。インドは、英語が堪能な人口が多いこと、欧米に比べてコスト競争力があること、ITの面で進んでいることのメリットを活用してきた。しかし、時間の経過とともに、光熱費の上昇、労賃の上昇、中国やフィリピンなど他国との競合によってインドのコスト競争力は低下している。

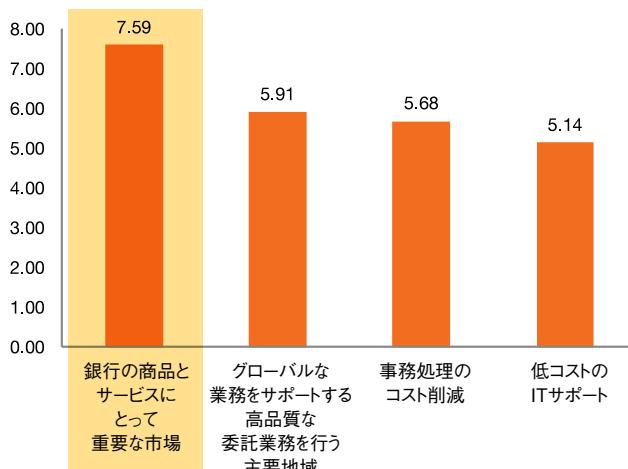
一方で、インドには才能ある人材が豊富に存在していることが認識されつつあること、また、ソーシャル、モバイル、アナリティックス、クラウド(SMACと呼ぶ)といった分野におけるIT技術の進化によって、より付加価値の高い業務がインドに委託されるようになっている。銀行にとっては、インドを第三者に対する委託業務を行う場所として位置付けるより、自らの業務を行った方がより効率的で収益につながることが認識されつつある。また、時が経つにつれ、銀行のビジネスモデルはサービス提供モデルから、コア業務を主に引き受け、コア業務でない定型的で標準化された作業はIT業者に委託するように変化している。また、そのことによってキャプティブセンターの在り方も変わってきている。

キャプティブセンターに関する戦略は、多くの外資系銀行のインド戦略の中で重要な位置を占めている。一方で、大多数の回答者が、インドは銀行の商品やサービスにとっても重要な市場であると回答していることは、外資系銀行の長期的な戦略においてインド経済の可能性が十分に認識されていることを反映している。

過去12カ月間で貴行の収益が最も伸びた業務分野は何ですか。

外資系銀行の業務分野で最も収益が伸びた業務は、外国為替と企業向け貸出で、これは順当な回答結果であった。預金・投資商品販売業務も期待される分野に位置付けられたが、一方で、プライベートバンキングへの注力度は最も低くなった。この理由としては、資産管理の分野における品揃えがまだ簡単な商品しかないこと、マネーローンダーリングや金融不正についていろいろと課題があることが影響しているものと思われる。送金業務の補足を通じた外貨預金獲得は予想通り預金業務戦略の重要な部分とされた。

図表15:インド市場の戦略的位置付け



出典:PwCによる分析

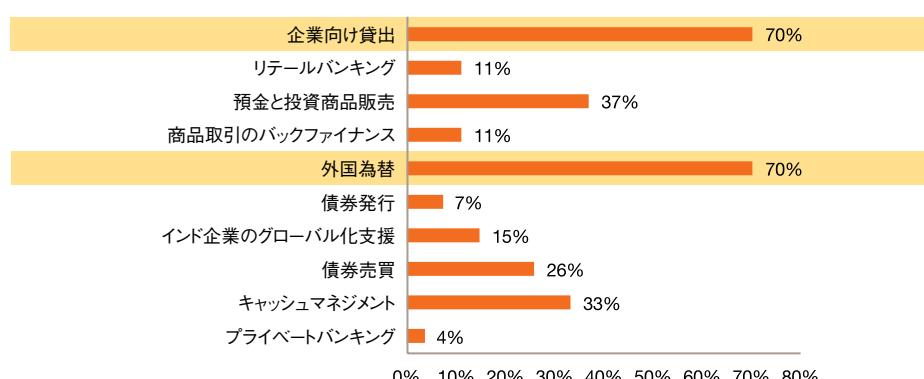


回答者のおよそ 70% は、銀行が提供する商品とサービスにとってインドは重要な市場であると認識している。意外にもインドをグローバルなオペレーションをサポートする低コストのITセンターと位置付ける回答者の認識は低かった。



2008年～09年にキャプティブセンターを閉鎖する動きが多かったのとは対照的に、最近では外資系銀行の多くがキャプティブセンターの拡大による営業の拡大を進めている。キャプティブセンターは徐々にではあるが確実に重要度を高めており、投資銀行業務、リスク管理、マネーローンダーリング防止、取引サービスなどの業務において品質が求められる作業を行ったり、自社内の業務の一部を請け負ったりしている。

図表16:収益が最も伸びた業務



出典:PwCによる分析



70% の回答者は、外国為替と企業向け貸出が外資系銀行の収益拡大に寄与していると回答した。

今後3年間において、インド銀行業界で重要性が増す企業向け商品は何だと思いますか。

回答者の大多数は、貿易金融と対外商業借入(ECB)が今後重要度を増す業務分野と考えておらず、次いで債券発行業務が挙げられている。確かに、オフショアが関係する貿易金融とECB関連業務は、外資系銀行にとっていろいろな意味でもっとも差別化できる分野である。小規模の外資系銀行にとっては、インド国内において主要な顧客にどれだけ質の高いサービスを提供できるかが事業拡大の鍵になるであろう。グローバル化の進展と貿易量の増大によって貿易金融とECBの拡大は続く見込みであり、こうした流れは資金取引業務など、外資系銀行の従来業務の拡大にもつながっていくであろう。

大半の回答者が、インドにおける巨額のインフラ投資の必要性を認識している。政府が率先して資金の流れを促す政策をとることで、債券市場の成長が期待される一方、インドの銀行に対してはストラクチャードファイナンス、プロジェクトファイナンスなどの需要が増えるであろう。都市化の進展や都市の周辺部の経済発展、そしてキャッシュレス経済への流れなどにより、外資系銀行の強みであるキャッシュマネジメントビジネスの機会が増えると思われる。

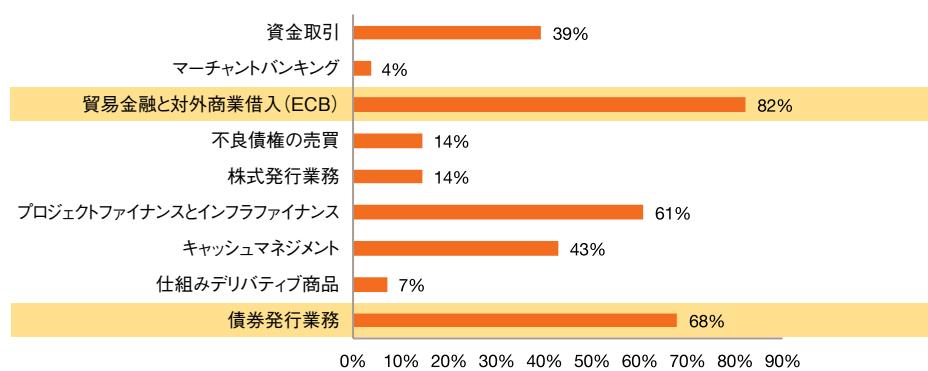
インドのリテールバンク業界において今後3年間で重要性が増す商品は何だと思いますか。

核家族化の進展、長期住宅ローンを使った自宅購入のトレンド、インドの平均年齢が若いことなどから、住宅ローン業務は今後長期間にわたって拡大するものと考えられる。若い企業家が増えていること、高額所得者である富裕層の二世、三世世代が増えていることは、資産ポートフォリオの多様化を図るようなイノベーティブな商品開発を行うことで、これらの高額所得者を顧客として獲得する機会が増えていることを意味している。意外にも多くの回答者は、過去の経験とインドでは現金を使う文化があることから、クレジットカード業務は期待できないと考えている。

貴行の成長のためには今後3年間でどの顧客層でビジネスを拡大したいと思いますか。

外資系銀行の顧客層は大手の多国籍企業、大手金融機関と超高額所得者に集中している。従って、調査結果においてこれらの顧客層が注力分野として選択されたことは驚くことではない。一方で、現地企業が注力する顧客層として僅差で2位に位置付けられた

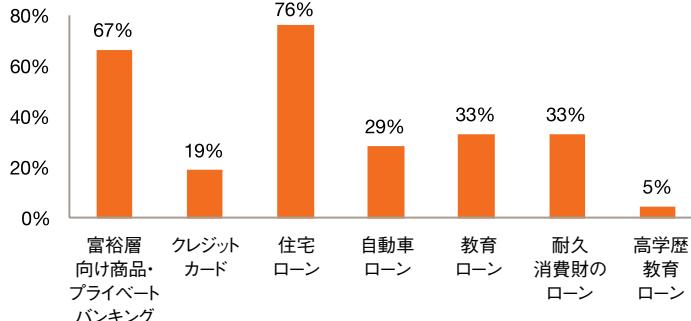
図表17:重要性が高まりつつある商品



出典:PwCによる分析

**82% の回答者が貿易金融とECBが今後最も重要な業務であると回答し、次に債券発行業務が重要になると見込んでいる。**

図表18:リテールバンク業務における商品

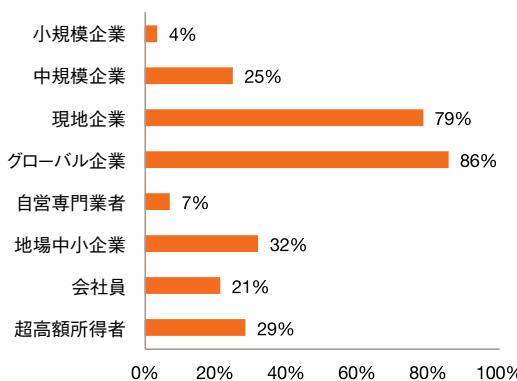


出典:PwCによる分析



インドで業務を行っている外資系銀行は資産運用業務と投資銀行業務との間に相乗効果があると考えている。

図表19:ビジネスの成長を見込む顧客層



出典:PwCによる分析

ことは、現地企業との取引拡大への期待が高まっていることや、インドで活動する外資系銀行の戦略が変わりつつあることを意味している。

本国から進出している顧客を優先的なターゲットとする、と回答した銀行は少なかった。ほとんどの回答者が、地場企業や中小企業などとの取引を受け入れる姿勢を見せた。しかし、大半の回答者が優先分野貸出枠規制において、将来の成長分野とされている小規模企業やマイクロファイナンスについては、信用リスクの面で懸念していることを示した。

### セクションIII: テクノロジー (IT)

外資系銀行は成長初期の段階においては、優れたITや業務プロセスによって効率性と収益性を高めることで差別化を図っていた。一方で、新しく設立された民間銀行は、後発ゆえに最新のIT技術を取り入れることができるとのメリットを生かして、急速にキャッチアップしている。外資系銀行にとって不利なことは、外資系銀行の支店の組織がグローバルバンクのそれぞれ業務部門の縦のラインで構成されていることである。それによってITシステムも異なり、地場当局に報告書を提出したり顧客データを作成したりするために、いろいろと手作業が必要になっている。しかし今後は、2011年から2012年に公表された新しい規制ガイドラインによって各銀行において実施されている自動データ集計プロジェクト(Automated Dataflow)や、子会社形式で新しい現地拠点が設立されることによって、外資系銀行がITを利用する方法が変わってくるかもしれない。

今日のビジネスの世界において、ITが成否の鍵を握ることは間違いない。特に、規制に基づく報告の内容が高度化し、商品の販売が複雑になり、顧客からのサービスに対する要求が高まっている金融機関においてはその傾向が顕著である。今の世の中は、あらゆるもののがデジタル化されているといえよう。インターネット、携帯、ソーシャルメディア、解析、クラウドなどは、どのビジネスにおいてもその影響力が感じ取れるようになっている。技術開発が加速化され、技術の影響力が一段と強まる中で、これらを取り入れようとしている企業への脅威は底知れないものになるだろう。



グローバル企業はインドの外資系銀行の主要な顧客であり続けるが、地場企業や地場の中小企業も今後の成長分野と位置付けられている。

金融機関はデジタル化を推進することで、デジタルに精通していて何に関してもすぐにネット上で解決策を探そうとする若い世代とより密接な関わりを持てるようになる。また、ネットを活用することによって顧客やユーザーの選好を把握できるようになり、金融機関はその情報をビジネスのインテリジェンスを高めるために利用することができる。携帯、スマートホン、タブレット機器の急速な利用の拡大は、浸透が進んでいない市場への販売経路を強化する機会をもたらしてくれる。

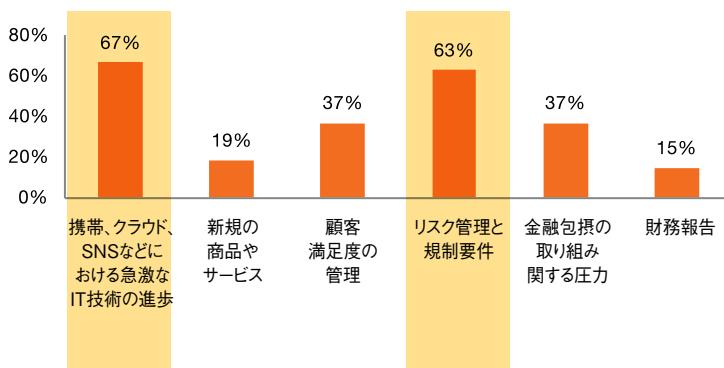
インドにおけるITの進化は、プロセスの自動化、無店舗バンキング、リアルタイムなサービス提供を通じて、インドの金融業界が物理的、地理的障害を乗り越えることに寄与した。また、携帯電話関連技術の発達は、銀行が銀行口座を持っていないセクターに進出する上で重要な役割を果たすものと思われる。低コ

ストで入手しやすい携帯電話はインドの金融セクターを支える柱となり続けると思われる。

次のどの項目が銀行業務のイノベーションにつながると思いますか？

今日におけるIT技術の急激な進歩は、銀行セクターのビジネスを拡大する上で大きな役割を果たす。ソーシャルネットワークのブームを上手に活用できれば、銀行の顧客基盤の拡大や、顧客との関係を強化することができる。また、ITを使った社内のソーシャル・コラボレーション・ネットワークを構築すれば、ダイナミックで創造的な労働環境を創り出すことができる。IT技術は、組織に重要な問題が起こった場合に直ちに認識することを可能にし、またバーチャルな職場環境を提供することを可能にする。

図表20:革新的な銀行業務をもたらす要素



出典:PwCによる分析



67%の回答者が、銀行業界でイノベーションを推し進めるには、急激なIT技術の進歩が鍵になると考えている。

63%の回答者はリスク管理と規制要件が銀行業界にイノベーションをもたらすと考えている。



銀行業界の成長につながる触媒となり得るものとして、ソーシャル、モバイル、アナリティックス、クラウド(SMAC)が銀行業界の新たな流行語になっている。

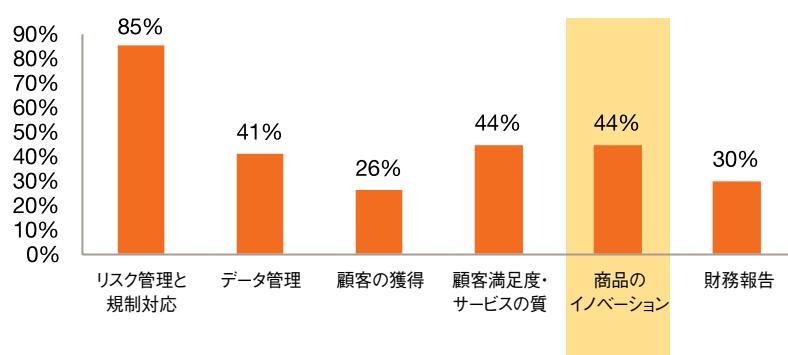
IT関連投資の優先度が高いのはどの分野ですか。

大多数(85%)の回答者が、リスク管理と規制対応が優先的にIT投資を行うべき分野と考えている。実際に、インド準備銀行が2010年に発表したデータフローの自動化規制(Automated Dataflow)に対応するための投資が行われている。これによって当局向け報告の一貫性が向上する見込みである。

調査結果では、商品に関するイノベーションと顧客満足度・サービスの向上も、IT投資を行うべき優先的な分野に挙げられた。IT技術はユーザー体験の向上、サービス提供の時間短縮、プロセスの効率化、顧客の個人に特化したサービス提供などにつながることを考えれば当然である。顧客情報管理(CRM)は、顧客情報の活用を通じて、特定の個人に適した商品の販売につなげることで売上拡大を図ることができる。CRMはまた、顧客へのフィードバックにも利用することで、競争が厳しさを増す中で顧客維持につなげる効果がある。

意外にも、IT技術が銀行の顧客獲得につながると回答したのは全体の26%にとどまった。これは、物理的な支店を持たない(従って担当者を地域に配置できない)、デジタル関連業務の拡大に対する規制の枠組みがまだ硬直的であることを反映しているのかも知れない。

図表21:IT投資を行うべき分野

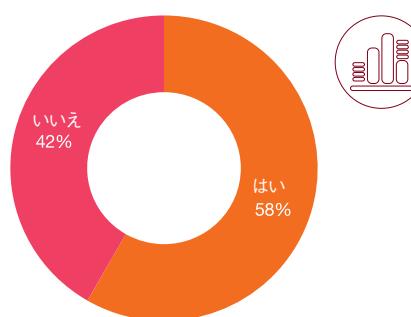


出典:PwCによる分析



**44%の回答者は、IT投資を行うべき分野としてリスク管理と規制対応の次に、顧客満足度・サービスの質の改善、商品のイノベーションを挙げている**

図表22:デジタル化戦略を実施していますか。



**回答者の58%が、経営環境の変化への対応を行う観点からデジタル戦略を実施している**と回答している。一方で、回答者のうち42%と、かなりの割合が戦略についてまだ検討していないと回答している。これは外資系銀行がリテール分野において存在感を示すに至っておらず、当面は参入するつもりがないことを示しているのかも知れない。



## セクションIV:リスク・規制・税務

今後、金融機関の経営を行う上では、単にコンプライアンスの課題にのみ対応するのではなく、その先を展望することが重要になっている。例えば、規制の変更が商品や事業ポートフォリオにどのような影響を及ぼすか、規制によって許容できるコスト構造がどのように決まつてくるのか、そしてそれが組織の戦略にどのような影響を及ぼすのか、といった課題についても理解することが必要になる。

効果的な流動性管理、リスク管理の範囲を広げることによる実質的なレバレッジの引き下げ、システムリスクの早期感知など、規制対応のための体制構築が銀行の戦略として強く求められている。

インドにおいて規制は二つの重要な側面がある。一つは、インドにおける今後の規制変更のスケジュールを、グローバルベースで行われている改革と歩調を合わせることにより、システムリスクを軽減することである。もう一つは、インド国内における金融サービスの未開発地域に、銀行業を浸透させることである。外資系銀行にとってグローバルベースの規制改革への対応については、本国で適用される要件に合わせていくことになるが、一方でインド固有の状況についても考慮していく必要がある。また、ルピーの交換性

がないこと、クロスボーダー取引に付帯してコンプライアンス遵守のためのインフラ投資がコストをかさ上げすることも懸念材料である。外資系銀行が子会社方式のガイドラインへの対応を進める中で、関係会社取引の影響に対する理解、税務や移転価格の問題が支店の場合と変わってくるのか、現地における経営判断やリスク管理をどう実施していくかなどの課題について、現地マネジメント、親会社の双方において一段とストレスが高まることになる。

インドでは、銀行がさまざまなりスクに対し適切な資本を確保するために、バーゼルIIIのガイドラインを段階的に適用している。これらのガイドラインは、資本金の増加や仮に金融危機が発生した場合でも銀行が十分に対応できるように自己資本の質を高めることが目的である。外資系銀行は総じて十分な自己資本を保有しており、バーゼルIIIの影響は限定的と考えられている。しかし、調査結果によれば、安定調達比率(NSFR)や流動性カバレッジ比率(LCR)の導入方法について不透明なことが多いこと、外資系銀行はオフバランス取引の比率が高いことなどが懸念材料として挙げられている。

次のリスク要因についてインドの銀行業界と外資系銀行への影響度を評価してください。

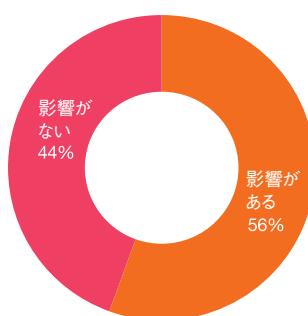
て高、中、低で評価してもらった。その結果によれば、マクロ経済リスクと政府の政策が変わることによるリスクが最も高く、次いで規制に関するリスクが高く認識されている。また収益性に対する懸念も強く、これは外資系銀行がインドにおけるビジネスモデルの長期的な持続性について不安を持っていることを示している。リスク管理の質や顧客のコーポレートガバナンスについてもリスクとして挙げられている。



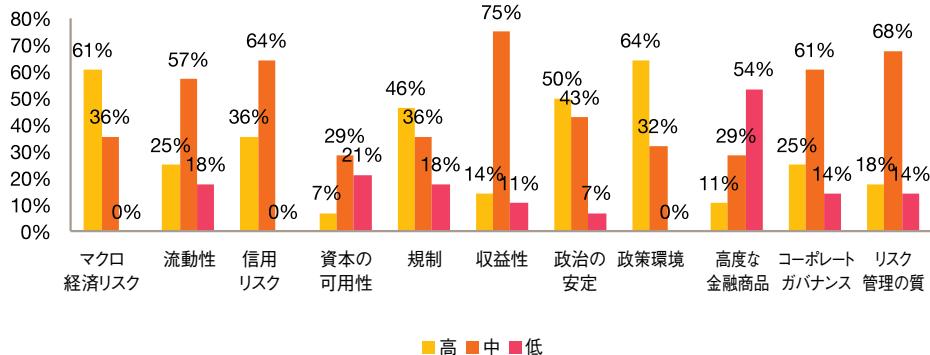
インドにおける規制とグローバルベースでの規制が完全に一致しておらず、金融商品やカウンターパーティーの認識に異なる基準が存在する状況のもとでは、自己資本比率規制を遵守する上で外資系銀行はより複雑なリスク環境にさらされる可能性がある。

私たちは回答者に各リスクの影響について

図表23:インドにおけるバーゼルIII導入は貴重に影響ありますか。



図表24:インドにおけるリスク要因のランク

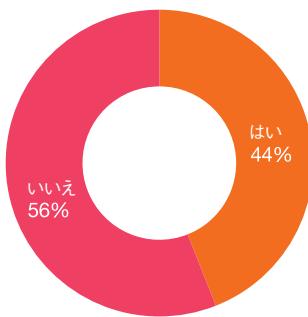


2011年12月にルピー建てCDS(クレジット・デフォルト・スワップ)取引がインド市場で初めて行われた。クレジットデリバティブ取引が開始されたことは、インド市場を完成させるまでの第一歩となる。クレジットデリバティブは、信用リスクに対しオフバランスで将来発生し得る不測の事態への対応を行うマーケットを創設することで、第一級レベルの市場の完成をもたらす役目を果たす。本質的には効率性に引当金を確保する手段といえよう。

CDSは、グローバル市場において、より優れた金融商品の構築、金融商品取引のヘッジ、より優れた資産運用、自己資本規制や経済資本の管理などを行う上で積極的に活用できる。

外資系銀行の回答者の56%は、CDS市場が未発達なことはハンディキャップには感じないと回答したが、CDSに対する知識不足、価格データの不足、社債市場の厚みがないこと、規制による制約、取引を拡大する上でのITやインフラの不足などの課題があることを指摘している。

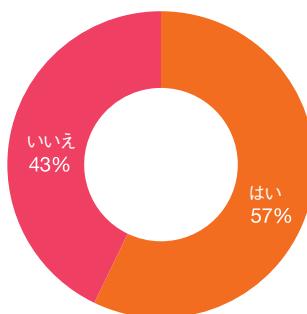
図表25:CDS市場が未発達であることをハンディキャップと感じますか。



外資系銀行の顧客は洗練されてきているが、インドの金融市场はまだ洗練された金融商品を受け入れる状況にはないと考えられている。

回答者の57%がインド市場について明るい見通しを持っており、インドはより高度な金融製品を導入する準備が出来ていると回答した。外資系銀行の主たる顧客が、高度な金融製品に対する理解度が高いインドの上位100位までの企業であることが、こうした結果につながっているかも知れない。一方で、43%の回答者は、インドにおける金融商品に対する教育水準の低さと、金融商品販売者の教育不足や訓練不足による不適切な販売への懸念から、インドではまだ複雑な金融商品を受け入れるレベルには至っていないと回答している。

図表26:インド市場はより高度な金融商品を受け入れる準備ができていますか。



業務を行う上でどの規制要件が、対応が難しいあるいは複雑だと思いますか。

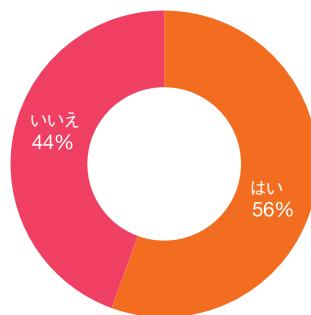
多くの外資系銀行が、新しい優先分野貸出規制や金融包摶について対応が難しいと感じている。他にも本人確認手続、マネーローンダーリング防止規制、クロスボーダー取引、単体およびグループベースでの大口融資規制などが挙げられている。

インド準備銀行は、外資系銀行に対する優先分野貸出規制の基準見直しを行い、20支店以上ある銀行の優先分野への貸出義務はかつての32%から40%に引き上げられた。新しい規制については、5年以内に達成しなければならない。優先分野とは農業、中小企業、教育、住宅、輸出信用、その他通常とは異なるビジネスや販売形態を持つ業種である。回答者の大半は輸出信用を引き続き優先分野に選ぶと見ている。また、多くの回答者がインフラ開発金融も同じように重視すべき分野であろうと考えている。

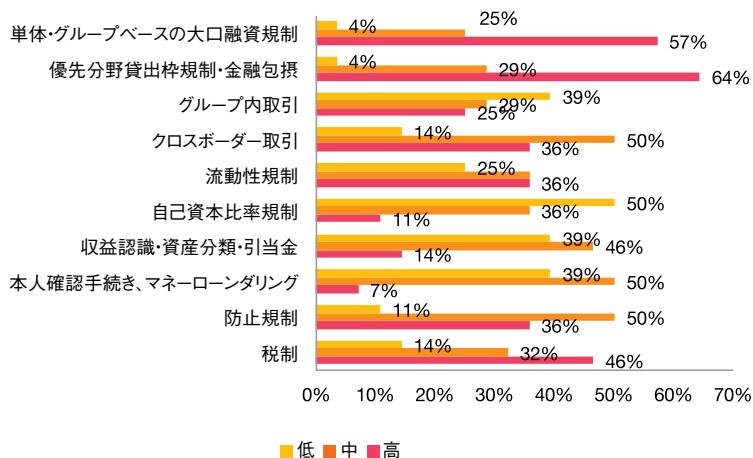
外資系銀行はインドの顧客の多くについてBB-以下の評価をしているが、対照的にインドの銀行の多くは現地の顧客の多くをAAA+に評価している。こうした海外におけるインド企業の評価は、インドにおける必要資金の供給を制限していることになる。また、多くの銀行には地方での与信は本社の方針と合わないため容認できないだろう。

回答者の多くは新しい現地法人化のガイドラインによって、より公平な競争が促されると感じているが、44%の回答者はこのような外資系銀行の「内国民待遇」を受けても現地の銀行と同等のビジネス機会を得ることにはつながらないと回答した。多くの回答者は、現時点では限られた経営戦略しか持ち合わせていないが、今後のマクロ経済情勢と規制環境によっては、本社から業容拡大の計画検討の指示があり得ると感じている。

図表27:新たな現地法人化の規制によって公平な競争が与えられると思いますか。



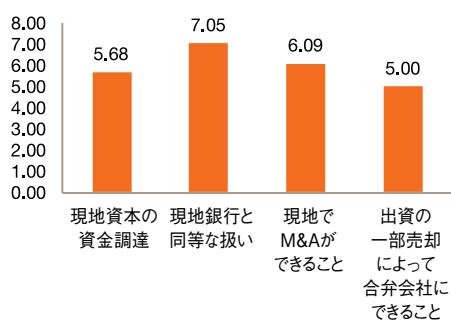
図表28:最も対応が困難な規制は何か。



インド準備銀行が外資系銀行に現地法人化を求める趣旨は、外資系銀行のインドでの業務を本社から隔離し、また外資系銀行の本国で発生する不益な影響を遮断すること（外資系銀行の本社からのリングフェンス）である。一方で、この政策は同時に外資系銀行に現地銀行と同じ待遇を与えることで、銀行業界における競争の公平化を図る効果もある。

多くの外資系銀行は、完全子会社化によってどのような影響が発生するか不透明と感じており、特に優先分野貸出枠規制と地方支店の設置義務は困難な課題である。インドにおける銀行買収については、主に仲介者によって仕切られており、買収価格が高くなっていることも、完全子会社化のメリットを活用しようとする外資系銀行にとって難題となっている。回答者の多くからは、出資比率と議決権が一致していないことを懸念する意見が寄せられた。

図表29:現地で完全子会社の設立を判断する上で、次の項目について判断材料として関連性の最も高いものを1、低いものを4として評価してください。



回答者の**79%**が、現地で子会社化する際に主要な判断材料となるのは銀行とほぼ同等な扱いを受けられるかどうかであると回答。

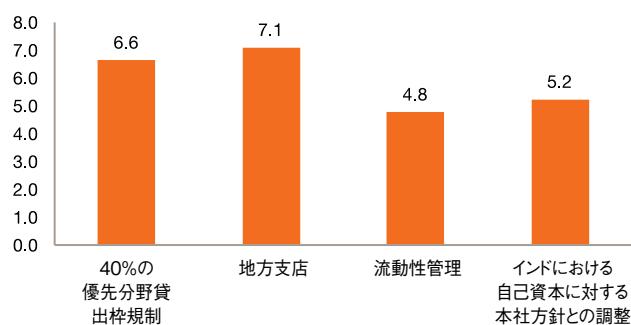
**39%**の回答者は完全子会社を通じてより多くのM&Aの機会が得られることを期待。



## 貴行にとって現地法人化を行う上での主要な課題は何ですか。

外資系銀行が、これから金融包摶の条件を乗り越えなければならないのは明確である。外資系銀行のうち大手については、インド準備銀行に5年間で実施する転換計画を提出しているが、市場環境や条件を満たすために連携先(パートナーシップ)を確保したり、他の金融商品を活用したりすることができないことは大きなハンディキャップとなっている。外資系銀行にとって地方支店は、実際に物理的な拠点を保有し、また通信などが接続できていることというインドの規制を満たすのみならず、本社がグローバル基準として設定している条件も満たさなければならぬため、許容しがたいコストセンターしかりえない。といいつつも、多くの銀行はITの活用や提携先を持つことで僻地への展開を行った別の地域での事例を参考にしようとしている。しかし一方で、回答者の多くはインドでビジネスを展開するには治安面での不安、適した人材がいないこと、電力や通信が不十分なことについて懸念を示している。いずれもコストの上昇要因である。インド市場での拡大に強い意欲を示している外資系銀行、あるいは支店数が20以上ある外資系銀行は、

図表30:完全子会社化を行う上での主な課題



農業分野における優先分野貸出枠規制への取り組みが戦略上重要になってくるが、どのようにして事業のリスクと収益のバランスをとるか明確な解決策はない。

## 貴行の規制環境に関する困難は何ですか。

現時点において、外資系銀行のインド拠点は本社の支店として活動している。新規の支店開設については、インドの世界貿易機関との間でのコミットメントにより、年間12拠点ま

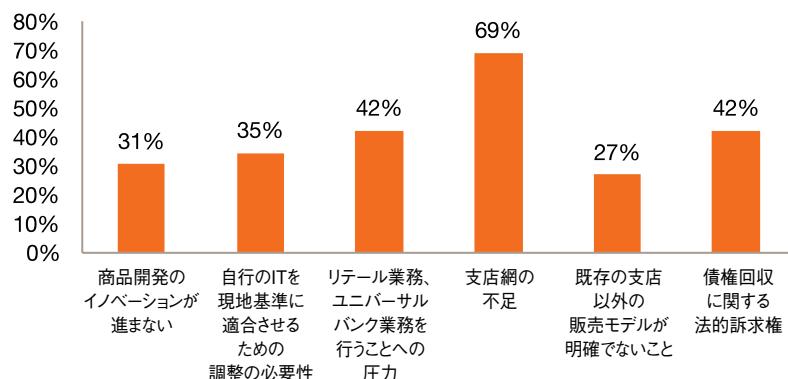
で認可することとなっている。

外資系銀行は、このような支店認可に関する制限が営業計画を立案する上での支障であると感じている。外資系銀行の多くは、拠点ネットワーク網を拡充して大規模なリテール業務を行うような野望は持っておらず、外資系銀行の得意分野が可能となる範囲での拠点ネットワークを望んでいる。従って、支店の増設を可能とする完全子会社の設立スキームが公表されても、この見方はあまり変わらないものと見込まれる。

## インドにおける外資系銀行のリスク管理と規制に対する認識

- 多くの外資系銀行は一定の業務に限られたモデルで展開することを希望している。また、リテール分野においては存在感がないか、あるいはその分野で業務を拡大する意図がないため、インド市場におけるリスク要因にはならない。従って、外資系銀行にとっては、業務内容によって区分化された免許が最適である。
- 預金者保護とリテールバンキング業務拡大の達成を同時に目標とすることは矛盾していると思われる。多くのニッチな銀行にとっては、もしニッチ分野での活動にとどまるなら小口預金業務を放棄せざるを得なくなるからである。
- 銀行業界は最近になって始められたリスクベース監督方針について歓迎している。これによって現場の負担が大きく、限られた業務を行っている銀行モデルには適していなかった年次ごとのオンライン検査が終焉すると考えられるからだ。

図表31:規制によってどのような課題が生じているか



出典:PwCによる分析

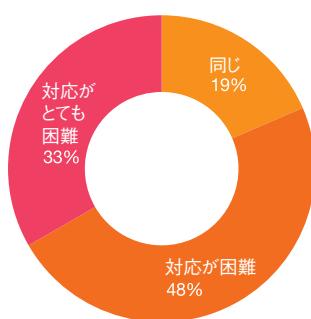
**回答者の69%は支店網の不足が最も懸念すべき課題であると回答。**



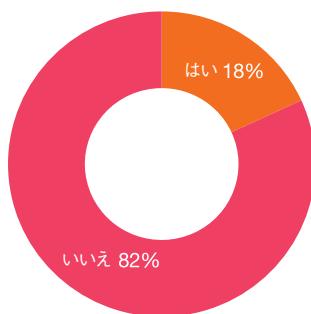
**回答者の42%はリテール業務やユニバーサルバンク業務への政策面からの要請、債権回収のための法的訴求権が課題であると回答。**

## 税務の観点

図表32:他の新興国と比べてインドの税務環境はどうですか。

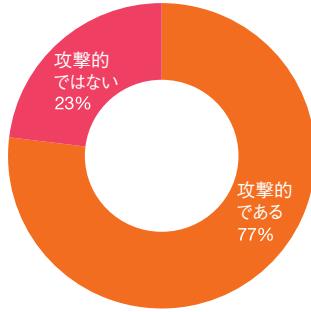


図表33:税務係争の調停は効率的な手段と見えますか。



回答者の48%がインドの税務環境は他の国と比べて対応が難しいと回答した。33%はインド税務環境を対応がかなり難しいと回答している。おおよそ77%の回答者は移転価格を担当する政府関係部署の対応は非常に攻撃的を感じた。

図表34:移転価格を担当する政府関係部署による審査は攻撃的と感じますか。



税務面において最も対応が困難を感じるのは、クロスボーダー取引に関する源泉徴収税と親会社への支払いに関する課税である。多くの外資系銀行は、税務係争に関する手続きは効率的ではないと感じた。

現地法人に対する課税および支店の現地法人化に関する課税について、インド準備銀行による課税上の取り扱いに関する通達が出されたにも関わらず、将来の当局の対応への懸念は残っている。これは、多くの外資系銀行が何年も前からの税務上の係争を今も継続していることと符合している。

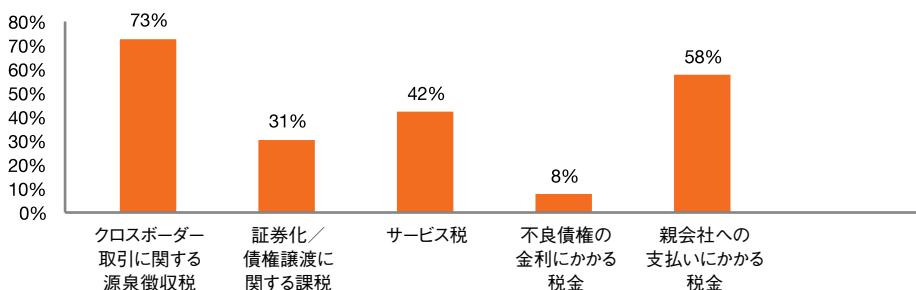
現地法人化、および母国とインドの規制の違いは、移転価格の分野において課題をより深刻なものにしている。例えば、子会社が親会社から保証してもらうことによって得られる便益については、移転価格の概念に基づいて評価し、適切(アームスレング)な保証料を決定しなければならない。その他の親会社および関連会社と完全子会社との間の取引についても、同じようにインドの移転価格規制に適合するようにしなければならない。

## セクションV:人的資本

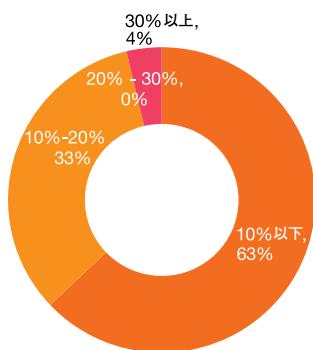
人的資本はどのサービス業界でも最も大切な要素であると認識されている。

インドには教育を受けた才能のある若い人材が多く、コスト面でも優位であると認識されている。しかし、銀行業界の成長と新たな企業の参入によって、才能のある人材については取り合いになっている。過去何年にもわたって、インドにおける外資系銀行はエリートの就職先として選択されてきており、また最高水準の教育機関においても第一志望の就職先として位置付けられてきた。しかしながら、他の産業が好調を続ける中で、こうした状況は徐々に変わってきてている。知名度が低く規模が小さい外資系銀行は、規模の大きいグローバル企業や知名度が高いインドの企業との競合を余儀なくされるため、才能のある人材をよい条件で雇うのが難しくなっている。

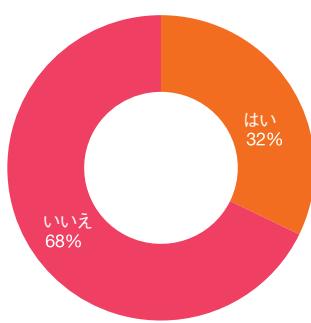
図表35:次のうち、貴行にとってどれが困難だと思いますか。



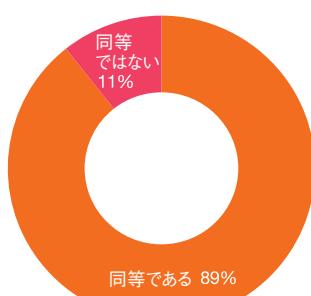
図表36:2012年～13年における貴行の離職率はどの程度ですか。



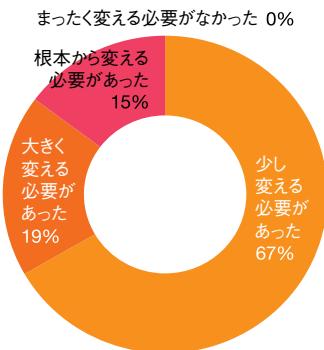
図表39:インドの才能ある人材は他の新興国の人材より人件費が高いと感じますか。



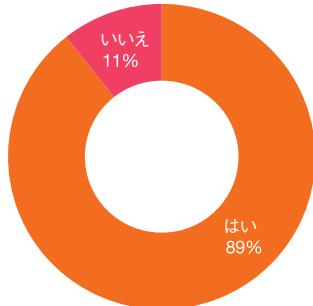
図表40:インドにおける人材の質は他国と同等だと感じますか。



図表37:インドで業務を行うにあたって、どの程度まで本国における社風や業務の手順などをインド向けに適応させる必要がありましたか。



図表38:今後3年～5年を展望して、貴行の経営戦略を実行するだけの人員がいますか。



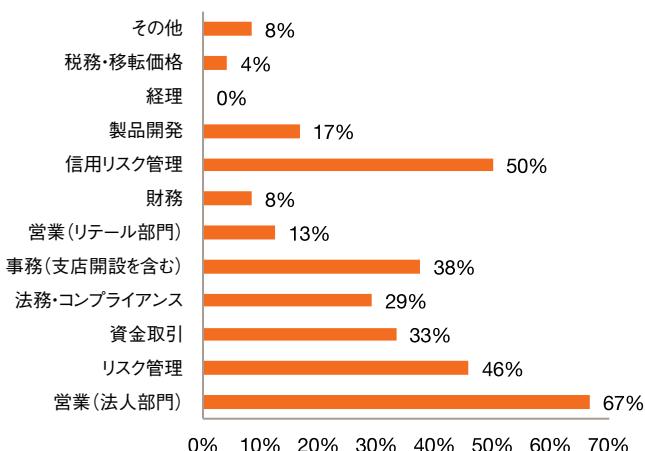
最初に、好材料として、大多数の外資系銀行においては離職率が10%以下にとどまっていることが挙げられる。離職率が30%以上と回答した外資系銀行はわずか4%であった。多くの外資系銀行はインドでの戦略を展開する上で必要な人材は確保できていると考えている。

外資系銀行は、インドにおける人材の質について国際的な水準と同等と考えており、人材については強い信頼をもっている。また、外資系銀行の多くは、インドにおける人材は高い能力を持っており、かつ、他の途上国と比べても人件費が安いと回答している。しかし一方で、最近は優秀な人材でなくとも給与を上げる圧力が高まっていると、多くの外資

系銀行は感じている。別の良い点としては、インド人は柔軟性、順応性が高いため、多くの外資系銀行では社風などを大きく変える必要がないと回答している。

最後に、67%の回答者が、採用する人材の多くは法人営業のリレーションシップマネージャーであると回答している。専門的知識が必要なリスク管理分野も重要な分野であるとされている。一方で、コンプライアンスやマネーローンダリング防止に関するニーズはそれほど高くなく、他の市場ではこれらの分野での採用に注力しているのと比べると特徴的である。また、大半の銀行が人材についての有効的なマネジメントや後継者育成計画の必要性を感じている。

図表41:2013年～2014年において最も採用を優先する職種はどれですか。



# 付録



## 調査回答者

本調査には32\*の外資系銀行にご参加いただきました。

1. Abu Dhabi Commercial Bank
2. Antwerp Diamond Bank N.V.
3. ANZ Bank Ltd
4. Bank of America
5. Bank of Bahrain & Kuwait BSC
6. Bank of Ceylon
7. Bank of Nova Scotia
8. Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ
9. Barclays Bank Plc.
10. Bank Internasional Indonesia (Maybank)
11. BNP Paribas
12. Citibank N.A.
13. Commonwealth Bank of Australia
14. Credit Agricole Corporate & Investment Bank

15. Credit Suisse A.G
16. Development Bank of Singapore
17. FirstRand Bank Ltd
18. HSBC Ltd
19. J.P. Morgan Chase Bank N.A.
20. JSC VTB Bank
21. Mizuho Bank
22. National Australia Bank
23. Rabobank International
24. Royal bank of Scotland
25. Sberbank
26. Societe Generale
27. Standard Chartered Bank
28. Sumitomo Mitsui Banking Corporation
29. United Overseas Bank
30. Westpac Banking Corporation

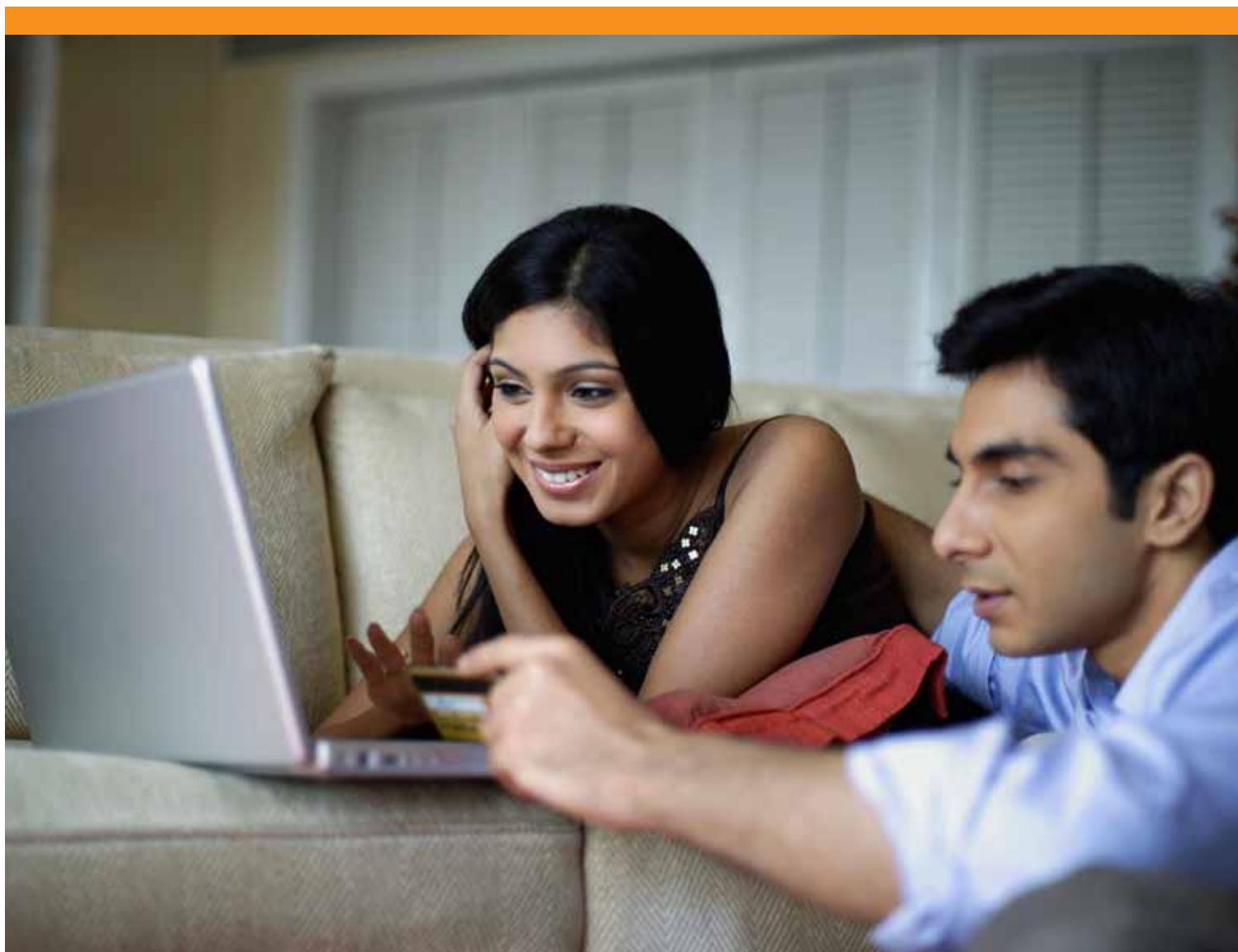
\*調査に参加した外資系銀行のうち2行は名称が公表されないことを希望しました。

2013年3月31日現在の外資系銀行のリスト	支店数	資本金と準備金	預金	融資
AB Bank Limited	1	751	1214	625
Abu Dhabi Commercial Bank Ltd	2	3274	7043	5198
American Express Banking Corp.	2	7604	6747	17103
Antwerp Diamond Bank Nv	1	2302	795	7603
Australia And New Zealand Banking Group Limited	1	11324	25092	23767
Bank Internasional Indonesia	1	2138	0	0
Bank of America N.T. And S.A.	5	45160	73780	76230
Bank of Bahrain and Kuwait B.S.C.	2	2886	6958	6926
Bank of Ceylon	1	1757	1194	999
Bank of Nova Scotia	5	17850	60556	77661
Barclays Bank Plc	9	55410	50632	84723
BNP Paribas	9	22819	55797	77373
Chinatrust Commercial Bank	2	1603	1927	2765
Citibank N.A	43	173794	665594	520355
Commonwealth Bank Of Australia	1	1692	513	1652
Credit Agricole Corporate and Investment Bank	5	17593	5963	24042
Credit Suisse Ag	1	13066	4187	4550
DBS Bank Ltd.	12	29303	154876	138581
Deutsche Bank Ag	17	78913	207943	223741
Firstrand Bank Ltd	1	3033	713	2594
Hongkong and Shanghai Banking Corpn.Ltd.	50	151958	568660	357087
HSBC Bank Oman S.A.O.G.	2	2229	1488	51
Industrial And Commercial Bank of China	1	4818	1771	3372
JPMorgan Chase Bank National Association	1	57535	103687	53445
JSC VTB Bank	1	1114	99	885
Krung Thai Bank Public Company Limited	1	491	1835	160
Mashreq Bank Psc	1	1208	1194	547
Mizuho Corporate Bank Ltd*	2	35877	17434	55188
National Australia Bank	1	1530	0	1636
Rabobank International	1	6139	834	5899
Sberbank	1	1443	47	370
Shinhan Bank	3	5725	14404	12061
Societe Generale	3	8571	13826	17569
Sonali Bank	2	98	398	184
Standard Chartered Bank	100	191531	620017	619543
State Bank of Mauritius Ltd	3	6062	6009	8150
Sumitomo Mitsui Banking Corporation	1	10834	15	0
The Bank of Tokyo-Mitsubishi Ufj Ltd	4	34023	41464	68395
The Royal Bank of Scotland N.V.	31	28319	127494	125339
UBS Ag	1	20675	25575	9741
United Overseas Bank Ltd	1	1559	62	358
Westpac	1	8172	0	0
Woori Bank	1	1636	2158	329
<b>Grand total</b>	<b>334</b>	<b>1073819</b>	<b>2879995</b>	<b>2636797</b>

数値は百万インドルピー

\*現在はMizuho Bank Ltd





## お問い合わせ先

PwC Japan

総合金融サービス推進本部

Tel : 03-5220-1650

**近江 恵吾**

あらた監査法人

総合金融サービス推進本部長

代表社員

keigo.omi@jp.pwc.com

**上條 崇**

あらた監査法人

総合金融サービス推進本部

金融調査室 室長

takashi.kamijoh@jp.pwc.com

**稻留 修**

あらた監査法人

総合金融サービス推進本部 国際金融ビジネス室

パートナー

o.inatome@jp.pwc.com

**古瀬 保弘**

あらた監査法人

総合金融サービス推進本部 金融調査室

主任研究員

yasuhiro.furuse@jp.pwc.com

**加藤 雅也**

あらた監査法人

総合金融サービス推進本部 国際金融ビジネス室

ディレクター

masaya.kato@jp.pwc.com

**植田 隆彦**

あらた監査法人

総合金融サービス推進本部 金融調査室

主任研究員

takahiko.ueda@jp.pwc.com

[www.pwc.com/jp](http://www.pwc.com/jp)

PwCは、世界157カ国に及ぶグローバルネットワークに184,000人以上のスタッフを有し、高品質な監査、税務、アドバイザリーサービスの提供を通じて、企業・団体や個人の価値創造を支援しています。詳細は [www.pwc.com/jp](http://www.pwc.com/jp) をご覧ください。

PwC Japanは、あらた監査法人、京都監査法人、プライスウォーターハウスクーパース株式会社、税理士法人プライスウォーターハウスクーパースおよびそれらの関連会社の総称です。各法人はPwCグローバルネットワークの日本におけるメンバーファーム、またはその指定子会社であり、それぞれ独立した別法人として業務を行っています。

本報告書は、PwCメンバーファームが2013年12月に発行した『Foreign Banks in India - At an inflection』を翻訳したものです。電子版は[こちらからダウンロード](http://www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/report.jhtml)できます。[www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/report.jhtml](http://www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/report.jhtml)

オリジナル(英語版)は[こちらからダウンロード](http://www.pwc.in/consulting/financial-services.jhtml)できます。<http://www.pwc.in/consulting/financial-services.jhtml>

日本語版発刊月: 2014年2月 管理番号: I201312-12

©2014 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC Network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details.

This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.

Designed by Brand and Communication, India