

特集 試練にさらされる国際戦略 2

国際証券業務の前途は 限りない発展性を秘めている

岡部陽二 住友銀行取締役国際投融資部長

はじめに

邦銀が海外現地法人を設立して本格的に国際証券業務に乗り出してから、すでに一〇年余が経過している。この間の金融の国際化ならびに自由化の進展には目覚ましいものがあるが、これと軌を一にして邦銀の国際証券業務もますます充実してきている。銀行は、国

内では公共債の窓口販売ならびにディーリングを認められているに過ぎないが、海外では一部の制約を除き原則として自由に証券業務全般を行なうことができる。本稿では、急速に脚光を浴びつつある邦銀の国際証券業務を、主に本邦証券会社の海外現法の活動状況との比較を通じて概観するとともに、将来の方向を展望した一個人の見解を披瀝してみたい。

本論の進め方として邦銀の国際証券業務との対比を本邦証券会社

現法のそれに求めたのは、証券会社の国際化がかなり先行してきたため、邦銀系にとつての当面の目標と考えたからにほかならない。

しかしながらわれわれの最終目標はあくまで先進諸国の銀行、マザーバンク・バンクであって、これら一流外銀が行なっている証券業務のレベルに一步でも近づくべく日夜努力しているがその道のりは遠い。この最終目標に到達するためには本邦証券会社と邦銀は互いに協力し合って共存共栄を図り、

邦銀の国際証券業務

その歴史と背景

邦銀の海外証券現法は、昭和四三年の欧州東銀を嚆矢として、欧米の投資銀行との合併形態を中心に、四八年頃からロンドン、チューリヒ、香港等の金融センターに

すでに国際化の進んでいる先進諸国の強大な競争相手に当たることが肝要と確信している。

国際証券業務の分野では後発の銀行系も、証券系現地法人に劣らぬ実績と実力を蓄えた。今後は欧米金融機関と対等に競争する時代であり、そのためには自由な活動が必要だ。



続々と設立された。

最近では日系スイス・フラン債の盛行を背景に、五五年以降スイスにおけるファイナンス・カンパニー形態での証券現法設立が相次ぎ、欧州における邦銀系証券現法の数はロンドン一四社、チューリヒ・ツークー一社に上っている。

そして、新銀行法の成立とも相まって、五六年から都銀の証券現法を親銀行一〇〇％出資とすることが認められ、また行政当局の方針も銀行行政の自由化、弾力化に向けて大きく前進しつつある。

邦銀系の中核的な証券現法は当初から証券の引き受け・販売專業会社としてロンドンに設立され、銀行業務は一切手がけていない。要するに生まれながら生粋の「証券会社」であって、本邦証券会社の欧州現法が銀行ライセンスを持った銀行・証券兼営形態であるのと対照的である。しかしながら、諸外国においては引受業務は銀行業の一部門であるとするいわゆる「ユニバーサル・バンキング」の

建前が一般的であって、自国内で銀行・証券分離を建前としている国は世界の主要国の中では日本とアメリカだけである。

もっとも、わが国でも第二次世界大戦前は銀行が証券の引受業務を行なってきたし、ヨーロッパでは国の内外を問わず投資家に最も信用のある銀行が証券の引き受け・販売を行なうのが通例である。

企業の側から見ても、資本市場の発達とともに、銀行借り入れだけでなく債券の発行による資金調達に対するニーズが高まってきている。したがって、わが国企業の国際化が進展の度を加えるにつれ、銀行にとっても総合的な金融アドバイスをこなうための証券現法保有の重要性がますます高まっているといえよう。

近時、銀行・証券分離の本家であるアメリカにおいても、相互乗り入れがむしろ理想と考えられるに至り、両業務分離の原点となったグラス・ステイガル法の廃止は時間の問題とされている。先進

表1 1982年ユーロ債幹事ランキング
(Bonus Credit to Lead Manager)

順位	社 名	件数 (件)	総 額 (百万ドル)
1	ドイチェ・バンク	244	2,912.3
2	クレディ・スイス・ファースト・ボストン	244	2,376.6
3	スイス・バンク	252	1,952.2
4	モルガン・スタンレー	165	1,917.6
5	スイス・ユニオン・バンク	206	1,877.4
6	ソロモン・ブラザーズ	156	1,603.8
7	メリル・リンチ	188	1,470.1
8	S. G. ウォーバーク	186	1,453.6
9	モルガン・ギャランティー	141	1,214.3
10	バンク・ナショナル・ド・パリ	160	1,162.4
...			
20	野村証券	102	722.9
26	大和証券	87	532.7
31	東京銀行	59	397.7
35	住友銀行	53	337.3
38	日興証券	58	293.2
42	日本興業銀行	44	269.3
43	山一証券	50	253.5
49	日本長期信用銀行	39	214.3
52	第一勧業銀行	29	183.9
55	三菱銀行	25	168.3
62	富士銀行	19	143.5
74	三和銀行	20	109.1

「Institutional Investor」1983年3月号、P.131

国において、現代の高度化・多角化した資金調達・運用に対するニーズにこたえるためには、証券銀行といった垣根を越えての多様な金融サービスの提供が不可欠だからである。ここにおいても注目すべきは、アメリカにおいてはメリル・リンチを旗頭とする証券会社が垣根の撤廃を唱道しているのに対し、わが国ではすでにメリル・リンチを凌駕する実力を蓄えている大手証券会社が、本音はともかくとして建前論としては依然両業務分離主義堅持を主張していることであり、金融国際化の中ではやや

奇異な現象である。

ひけをとらぬ 幹事引受業務

証券現法としての実力を示す一つの指標として、新発債の幹事実績があげられよう。この分野では、表1に見るとおり、日系の証券現法も欧米の投資銀行に伍してかなりの地位を占めるに至っている。とりわけ目をひくのは、邦銀の現法が四大証券に比べて遜色のない実績を残している点である。

表2 57年のユーロ市場における
日系外債の幹事実績
(単位: 件, カッコ内100万ドル)

		外 債		D R	合 計
		ユーロ 市場	スイス 市場		
証券系	野村	24	43	6	73
	大和	20	43	5	68
	日興	14	32	6	52
	山一	11	30	2	43
銀行系	住友	13	25	1	39
	興業	6	27	2	35
	一勧	8	15	1	24
	富士	1	22	0	23
	三菱	6	15	1	22
	三和	6	16	0	22
	長銀	2	19	1	22
57年全体		54 (2,342)	133 (3,551)	14 (498)	201 (6,391)
56 年		65 (2,731)	67 (2,114)	20 (985)	152 (5,830)

(注) 発行ベース。幹事件数は政保債、実質自社分を除く。政保債を含めると森田の幹事数は50件になる。
東洋経済 金融と銀行 58.4.14号、P.18

日系を上位から見ると、野村・大和・東銀・住友銀・日興・興銀・山一の順となるが、これを見ると銀行の上位と四大証券の間にはユーロ債の分野においては力の差がないことが判明する。

また、対象を日系企業発行の外債に限って見たのが表2である。転換社債の発行数が多いこともあって証券会社が優位に立っているが、邦銀の証券現法がいかに力をつけてきているかが明らかである。後に詳述するように、本年一月発行の新日鉄普通債・同三月発行の日産自動車転換社債では、銀行系の引受シェア・幹事数が証券を上回るなど、潮流は確実に変化

してきているので、件数のみならず実質的な役割分担の面においても銀行系が証券と肩を並べる日も近いものと思われる。現に、住友ファイナンス・インターナショナルの実績は山一に比肩し得るし、政保債を含む興銀の実績は日興とほぼ同程度となっている。

さらに、非日系の中でも、表3に見るごとく、近年著しく発行量の増加している変動利付債(FRN)の分野で邦銀の証券現法が健闘している事実は特筆に値する。これを見ると、上位二五社中に、東銀・住友銀・興銀の名前は見えるが四大証券は入っていない。

上記のごとく、邦銀の海外証券

現法は日系外債の幹事引受に関するさまざまな制約にもかかわらず、企業のファイナンス・アドバイザーとして確固たる地歩を築くと同時に、非日系外債での優位を背景に全体として本邦証券会社と比べて遜色のない実績をあげてきている。したがって、邦銀の海外現法はこの分野で十分力をつけたと言つてよい。

販売・ディーリング 業務も熾実な実績

一方、幹事・引受業務を支える販売・ディーリング業務については、その性格から明確な指標は存在しない。しかしながら、銀行は日常的に各国の金融機関・機関投

資家・企業・個人等の投資家の資金運用に関する相談相手となつてゐることから、投資家の動向には敏感であり、銀行こそが投資家のポートフォリオ選択に最も的確な対応をなし得る立場にいる。

なお、この分野については「インターナショナル・インサイダー」誌が実施しているアンケート調査の投票により、ボンド・トレーダーの中から“most professional”な証券会社を選ぶものであるが、五六年に住友ファイナンス・インタナショナルが、邦銀系現法・四大証券の中で初めてベスト・テンに顔を出した(表4)。これは、同社が設立以来幹事・引受業務のみならず、販売・ディーリング面にも力を注いできた結果である。

重要性増す 投資顧問業務

が、欧米の投資銀行と伍して行くためにはまだまだ強化を要する業務分野である。

この業務の内容については、あまり表面に出ないためそれほど広く知られてはいないが、投資銀行にとつては重要な業務である。年金基金などの運用受託、投資信託の運用などに加えて、一般顧客からいわゆる一任勘定として資金を預かり、顧客に代わつて有利な運用を図る方式のものもあるが、実績面では欧米の投資銀行に比し、まだまだと言わざるを得ないのが実情のようである。

意欲的な 新商品開発

最近では、大和投資顧問、野村投資顧問の両社が米銀二行と並んでブルネイ政府と投資顧問契約を締結する運びとなつたことが報じられて話題を呼んだのは周知のとおりである。この種の業務は大部分は表面には出ないが、邦銀の海外現法としても一層の充実を期すべき分野であると言える。

欧米投資銀行の投資銀行たるゆえんは、企業等のニーズに応じて飽くことなく新しいニーズに相應した金融手法を提供していく、という真の意味でのファイナンス・アドバイザーとしての機能に

新進・実力企業 二〇〇〇社の最新情報

☆ご好評に応え内容一挙に充実／正確かつ最新データを満載／使いやすいハンデタイプ!!

最新版・発売

会社四季報
未上場会社版
定価1200円(税別)

東洋経済新報社

表3 1982年変動利付債(FRN)幹事ランキン
(Bonus Credit to Lead Manager)

順位	社名	件数 (件)	総額 (百万ドル)
1	クレディ・スイス・ファースト・ボストン	32	482.0
2	モルガン・スタンレー	28	348.2
3	スイス・バンク・コーポレーション	26	324.4
4	オライオン・ロイヤル・バンク	29	316.2
5	メリル・リンチ	27	313.3
6	バンク・ナショナル・ド・パリ	27	312.7
7	モルガン・ギャランティー	29	309.2
8	マニファクチャラーズ・ハノーバー	31	284.4
9	ソロモン・ブラザーズ	21	275.2
10	ドイツ・バンク	19	254.6
11	S.G.ウオーバーク	23	243.7
12	東京銀行	25	218.9
13	住友銀行	28	212.0
14	バンク・パリバ	17	184.1
15	ゴールドマン・ザックス	17	175.6
16	クレディ・リヨネ	21	162.3
17	バンク・オブ・アメリカ	16	158.8
18	ロイズ・バンク	15	147.7
20	ナショナル・ウェストミンスター	18	147.7
21	チェイス・マンハッタン	18	143.0
22	サミュエル・モンタギュー	18	142.5
23	ナショナル・バンク・オブ・アラバマ	14	131.4
24	日本興業銀行	14	130.4
25	アラブ・バンク・コーポレーション	14	125.4
	フランス供託局	11	123.4

「Institutional Investor」1983年3月号、p.139

ある。

また、ユーロ市場は世界で最も自由な市場であるから競争も激甚であり、常に新しい商品を顧客に提供し続けることができないければ、欧米の一流投資銀行と対等に戦うことは不可能である。そうした意味でこの商品開発力が証券現法の実力を測るうえでの一つの物差しとなろう。

こうした意味でユーロ市場は真にイノベーションの世界である。表5に明らかなようにユーロ市場

における新商品のうち主要なもののみを掲げてみても、高金利時代を迎えてからの傾向はいっそう激しくなっている。

このような環境下で、邦銀系の海外現法は、親銀行自体が多額の資金調達・運用を行なうことを業とする金融機関であるだけに、新しい需要にマッチした金融手法を編み出すことに対して熱心であったと言える。

たとえば、五二年に住友ファイナンス・インターナショナルが創

出したFRCDは、急速に伸長して、開発後わずか二年半の間に発行残高が七〇億を越える規模に達し、以後、各国の銀行にとって主要な資金調達手段であり続けている。

また、昨年八月には住友銀行の香港現法が邦銀としては史上初の金利スワップ外債五〇〇〇万が発行、以後これが邦銀の低利資金調達の主流となっている。さらに、カレンシー・スワップ外債の活用などについても各銀行の証券現法が意欲的に取り組んできていることは周知のとおりであり、こうした分野では証券会社系が例えばゼロ・クーポン債等の販売等に集中しているのと著しい対照をなしている。

銀行プロバの 国際証券業務

これまで海外証券現法を通じての国際証券業務について述べてきたが、銀行プロバで行なっている証券関連業務にもまた重要なものがある。例えば、以下のような業務がこれに当たる。

- (1) 外債の保証業務
- (2) 私募債の幹旋業務
- (3) 社債等の受託業務
- (4) 社債等の支払いおよび転換等の代理人業務
- (5) 証券保管業務(カストディアン業務)・常任代理人業務

この中で特に説明を加えておきたいのは、私募債の幹旋業務である。従来外貨建ての私募債の幹旋業務については、邦銀の海外現法もこれを行なっており特に問題はないが、円建ての私募債については本邦証券会社もしくは長信銀・東銀が主幹旋人をつとめるという慣行がある。

しかしながら、都銀は国内の私募債幹旋を証券業務の一つの柱として手広く手がけているにもかかわらず、市場も通貨も国内私募債と同一であるいわゆる円建て私募外債となると都銀が主幹旋人になっていないのは、いかにも解せない話である。

そもそも私募債というのは、広く不特定多数の公衆から募集するものではなく、金融機関その他の少数特定の縁故先に直接買い取りを依頼して発行するものである。したがって、機関投資家等にアク

特集/試験にさらされる国際戦略②

表4 市場影響力のある証券上位10社
(1981年・Trading Bonds)

順位	社名
1	ホワイト・ウエルド
2	メリル・リンチ
3	ソロモン・ブラザーズ
4	ドイツ・バンク
5	キダー・ピーボディー
6	ディーン・ウィッター・レイノルズ
7	ソシエテ・ジェネラル ストラウス・ターンプル
8	クレディエート・バンク
9	住友ファイナンス・インターナショナル
10	サミュエル・モンタギュー

「International Insider」1982.3.15号 p.1

表5 ユーロ市場における新商品

1970年	変動利付債 (FRN)
1977年	変動利付CD (FRCD)
1979年	段階利付債 (Step Down Bond)
1980年	カレンシー・スワップ債 円リンク・ドル債 社債購入ワラント債
1981年	ノート・イシューアンス・ファシリティ (Note Issuance Facility) 物価指数スライド債 (Indexlinked Bond)
1982年	金利スワップ債 アジャスタブル・レート・ノート (Adjustable Rate Note) リボルビング・アンダーライティング・ファシリティ (Revolving Underwriting Facility)

セスのある都銀こそが本来担うべき業務ではないかと思われる。従来都銀は、この分野では単に大口投資家としての位置付けに甘んじ、長期固定金利建て運用となることからむしろ参入を回避してきた嫌いがあるが、将来的には本来の証券幹旋業務として前向きに取り組むべき課題であろう。

いづれにせよ、海外からの対日投資、本邦からの資金調達ともに増加の一途をたどっている中で、保証・幹旋・受託・カストディアン業務といった銀行プロパーの国際証券業務もますますその重要度を加えてくること必定である。

さて、上述のごとく邦銀の海外証券現法がますます力をつけてくるにつれ、何かと話題を呼ぶのがいわゆる三局合意問題である。

三局合意の内容は、部外者には今一つ判然としないものの、その一つは四九年八月大蔵省の銀行・証券・国際金融の三局で合意されたものといわれ、邦銀が海外で証券業務を行なう現地法人を設立する場合に、その出資比率や銀行免

撤廃の時期にきた 三局合意事項

許の取得について、都銀・長信銀別に、また、当該行の支店の有無によって区別のうえ指導されているものである。次いで、本邦企業外債（公募債）の引受幹事の目録見書、墓石広告における社名の配列・順位等について、当面証券系を邦銀系の上位に置くようにとの合意、ならびに邦銀の外債発行に関する合意がなされている。

第一の海外証券現法に関する合意については、漸次撤廃の方向が打ち出され、五五年のIBJインターナショナル（ロンドン）の銀行免許取得、昭和五六年の住友ファイナンス・インターナショナル

の親銀行出資比率一〇〇%化などにより大幅に緩和されてきている。

第二の日系外債の引受幹事のアドバイザーズに関する合意については、銀行が発行する外債の上位主幹事は邦銀系現法がとめてきており、さらに一般企業債においても、本年一月の新日鉄債では銀行系（興銀・三菱銀）の引受シェアが証券系（日興・新日本）を上回り、本年三月の日産自動車債においては銀行系（興銀・富士銀・東銀・住友銀）の幹事数が証券系（大和・山一・日興）を上回るなど、実態的には死文化の様相を呈してきている。

非日系外債の分野では、五〇年六月に、住友ファイナンス・インターナショナルが邦銀系現法としては初めてイタリア電話公社債の主幹事引受人をつとめて以来、上述のごとく、特にFRNの分野を中心に証券系に優るとも劣らない実績をあげてきている。もともこの合意は、邦銀系現法が十分な引受能力を具備するに至るまでの過渡的措置として申し合わせたものといわれているが、すでにこのよう

実に鑑み、完全撤廃されるべき時期を迎えているものと考えられる。

第三の邦銀の外債発行については、興銀債は早くも四三年一月に発行されているにもかかわらず、都銀債の発行はなかなか認められず、ようやく四四年一月に至って、スイス富士による都銀系現法初の外債発行（親銀行保証なし）が認められ、五六年八月の住友ファイナンス・エイシア、次いで同年九月の三和インターナショナル・ファイナンスによる親銀行保証付外債の発行などにより営業実体のある都銀系現法の外債発行が認められた。また、本年四月の富士インターナショナル・ファイナンス債以降、発行代り金の親銀行本体での使用が認められているので、かなりの程度まで自由化されてきたと言えよう。しかしながら、依然として都銀本体での発行（ないしは起債のみを目的とする海外現法による発行）は認められておらず、また転換社債などの発行、ニューヨーク市場での発行などについても制約が課せられており、一般事業会社には比してはなはだしく不利な立場に置かれてい

る。これら諸制約の早期完全撤廃が切に望まれる。

以上見てきたように、当初三局合意がなされてからほぼ一〇年近くを経過して、邦銀の海外証券現法の置かれている環境及び備えている実力は様変わりとなっている。したがって、三局合意の持つ過渡的措置としての意義も著しく希薄となつてきていると言わざるを得ない。一日も早い完全自由化を望む次第である。

欧米金融機関との 真の競争をするには

邦銀の海外証券現法は、前述のようにわが国特有の国内事情に起因する諸制約を課せられ、かつ内外の同業者との厳しい競争に耐えながらも着実に成長し、初期に誕生した現法はおおむね設立後一〇年程度を経て、エキスパティーズも蓄積し、業界での信用も確立しつつある。したがって、今後はいかにして欧米投資銀行に伍して国際金融場裡で真の国際的証券会社としての実力を涵養して行くかが課題となる。

一般企業は、すでに欧米資本市場のさまざまな金融手法を駆使した国際財務戦略の確立に向けて邁進している。一方、非日系企業にとっても東京市場の自由化は一大関心事である。こうした金融の自由化・国際化の流れの中にあつて、ひとり邦銀のみが片肺飛行を強いられれば、ますます高度化・複合化して行く金融ニーズに的確に応えて行くことは不可能であらう。

現に資金調達・運用手段としての証券の比重は内外で日増しに高まりつつある。つれて本邦企業の中にも、有利な資金調達・運用プランが提出されれば、直接欧米の投資銀行に取り扱いを任せるといふところも出てきている。すなわち、問題は本邦銀行・証券間の競争ではなく、欧米投資銀行等との競合にあるのである。

国内投資家向けの 証券販売の道を

このような観点から、以下に今後の進展が望まれる課題を二、三選んでスポットをあててみたい。

本邦からの対外投資意欲は海外からの対日投資意欲ともどもますます盛んになるものと見られる。したがって、邦銀の海外証券現法としても当然のことながら世界的な一大金融センターである東京市場に目を向けるべき日がくるものと考えられる。

現在のところ、邦銀の海外証券現法は「外国証券業者に関する法律」にいう「外国証券業者」に当たり、同法等に基づく活動の制限があるため、特定の金融機関・機関投資家等との直取引は可能であるがそれ以外の一般投資家との証券売買取引は禁止されている。この業務を行なうためには、国内に支店を開設し証券業務の免許を受けることが必要なのであるが、現状ではこの道は閉ざされている。

東京市場自体、「オフショア・バンキング・センター構想」等国際化・自由化への方途が種々検討されている折でもあり、改めてこの問題を考え直す時がきているのではなからうか。

米国の財務省証券（TB）など、先進国の発行する国債・政保債、海外で発行されるCDなどについても、国内での国債窓販同様、証券

・銀行双方の窓口で購入できるようになれば一般投資家にとって好都合であり、大いに歓迎されるものと考え、いかかであらうか。

また、近時著増している年金信託・証券投資信託の外債投資についても、非居住者に対する運用委託の道が開かれれば、欧米の投資銀行等と並んで邦銀の海外現法にもそのノウ・ハウを活かした新しい分野が展望できるものと思われる。現に邦銀の海外現法は、海外では年金基金の一部の運用委託を受けるなどの実績もすでに有しており、ポートフォリオ・マネジメントについては一層の充実を期している。したがって、本邦の年金基金などについても、こと外債投資にかかわる部分については邦銀の海外現法に關与の余地を認めてもよいのではなからうか。

円建て公募債の 幹事引受業務

東京市場の国際化に伴い、非居住者による円建て公募債（いわゆる、*「サムライ・ボンド」*）の発行が著増しているのは周知の事実

である。多い年では、年間六〇〇億円の起債が行なわれており、銀行もその受託会社・投資家として重要な役割を果たしている。また、邦銀系の海外証券現法はサムライ・ボンドの海外における流通市場の形成に当たって重要な役割を担っている。

一方、外国の銀行・証券会社については、四八年四月以降サムライ・ボンドの引受人としての参加が実現しており、東京資本市場の国際化も一歩前進したものと評価されているが、邦銀の証券現法のみは引受シンジケートに参入できないという奇妙な格好となっている。だが、これを認めることによりサムライ・ボンドの消化が一段と促進できるので、外銀に加えて邦銀海外現法にも同様の道を開いてもよいのではなからうか。当初は海外宛販売に限る等の制限を設けざるを得ないとしても、是非検討していただきたい課題である。

ユーロ円債の 主幹事引受業務

非居住者により、外国において

発行されるいわゆる「ユーロ円債」は、昭和五二年五月に欧州投資銀行債が第一号として発行されて以来、円建て外債市場を補完するものとして国際金融機関と先進国政府の一部に限って年数本の発行が認められてきている。邦銀系海外証券現法は、副幹事引受人としてユーロ円債の起債について重要な役割を果たしてきたが、現在これの主幹事引受人には本邦証券会社が就任することとなっている。

一方、本邦当局はすでに昭和五九年四月より居住者によるユーロ円債発行を認める方針を明らかにしており、ユーロ円債市場の重要性はますます高まってくるものと考えられる。このような情勢変化に伴い、居住者、すなわち本邦企業、政府機関などのユーロ円債発行が活発化する以上、これらユーロ円債の主幹事が現状のように四大証券に独占されているという慣行は早急に打破されなければならない。起債を希望する顧客のあらゆるニーズに対応すべく、邦銀系現法もユーロ円債の主幹事としてプロポーザルが提出できるのが当然の筋であり、証券・邦銀系双方に公平なルール作りが急がれる次第である。円の国際化は、とりもなおさずわが国経済の国際化であり、当局に対してもより柔軟な対応を期待したいものである。

自由化を指向する 国際証券業務

以上述べてきた諸点については、種々の立場から、さまざまな議論が存在するが、いずれも等閑視はできない問題である。これまで邦銀の国際化が議論される場合、国際証券業務の側面はあまり意識されていなかった嫌いがあるが、六〇年代に向かっての展開を考えるに当たっては、この分野こそがまさに見直されるべきではなからうか。というのも、変転極まりない国際金融市場でも最も進取性（innovative）と柔軟性（flexible）に富んだ分野が国際証券市場であり、したがって限りない発展性を内に秘めているからである。

この国際証券市場は常に、自由化指向であり、陸続と新商品を生み出している。邦銀の国際証券業務も新たな飛躍の段階に差し加かっていると言えよう。