

2016年3月25日 全16頁

# FinTechは金融業の成長の起爆剤となるか

## 金融業界の規制改革と成長を両立させるために必要なFinTech

経済環境調査部長 内野逸勢  
金融調査部 研究員 菅谷幸一

### [要約]

- FinTechは金融サービス業を変化させ、成長をもたらすことができるか、特に金融業のGDP比率が高い国々にとっては重要なテーマとなりつつある。最近では、マイナス金利政策の導入もあり、金融業の収益構造を維持できるかが注目されている。
- Digital Disruptor（デジタル時代の創造的破壊者）という言葉がある通り、FinTech関連企業が既存の金融サービス業の事業モデルおよびプラットフォームを置き換えることが可能ならば、金融サービス業の付加価値の源泉が大きく変化する可能性がある。
- その場合、金融業が収益力を強化するためには、既存の金融業がFinTechによって創出される新たな顧客利便性の高いサービスを取り込むか、あるいは金融業の機能自体がアンバンドルし、新たな金融業の担い手により再構築され、活性化する必要があるだろう。
- FinTechが注目される背景を整理しながら、FinTechの影響について触れていく。

### 1. FinTechが注目される背景①：経済成長の牽引役となれるか？

欧州および日本におけるマイナス金利政策の導入により、銀行ビジネスの成長見通しが悪化すると同時に、こうした問題がクローズアップされる頻度が高まる一方、FinTech<sup>1</sup>に対する関心も非常に高まっている。

まず銀行の成長見通しの悪化は、特に欧州において、各国の経済成長と金融システムの安定を脅かす要因ともなる可能性が高まっていると言える。“悪化”している主因として、1) 銀行のROE (ROA) 低迷の長期化（安定的に“稼ぐ力”の低迷）、2) マイナス金利政策導入による減

<sup>1</sup> Finance（またはFinancial）とTechnologyを掛け合わせた造語。その意味するところは、話し手や文脈によって異なるため、正確な定義は示されないが、IT・デジタル分野の技術を金融分野に取り込んだ新たな金融商品・サービスやそれを取り扱う企業を指すことが多い。この用語自体は、近年、日本を含め国際的に広く用いられるようになったものの、ITを用いた金融商品・サービスという文脈では、インターネット専業銀行/証券/保険等々、FinTechという用語よりも前から存在していると言える。本稿では、これらを広く含めてFinTechと総称する。

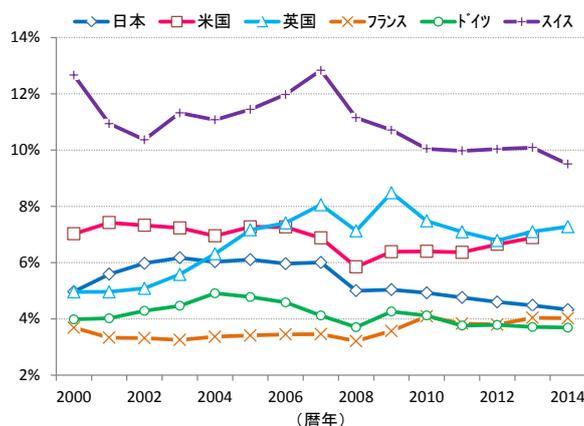
益リスクの高まり、3) 銀行の法的な清算手段の厳格化（ベイルインの採用）による資本調達コストの上昇、4) 今後の政府の規制スタンスの不透明さ（規制緩和による成長か規制強化か）という要素が挙げられる。

すでに3) のベイルインの金融商品によって高いコストで資本調達を実施した銀行に対しては、投資家の1) と2) の懸念が高まる、さらには事業モデルの持続性への懸念が高まることが考えられる。こうした懸念が高まる中、4) の不透明さが加わり、銀行の健全性についても、投資家の懸念がぬぐえない状況が続く可能性がある。

一方、FinTech への関心の高まりは、既存の金融機関のビジネスモデルと、FinTech を活用した新たなビジネスモデルの対立として捉えられている側面がある。しかし、上記のように、既存金融機関の事業モデルの持続性への懸念が高まる中、伝統的金融機関のビジネスモデルのイノベーションとして捉える向きもある。つまり、金融サービス業のプラットフォームを置き換えることが可能ならば、既存の金融サービス業の付加価値の源泉が大きく変化する可能性がある。既存の金融機関が新たな金融サービスをうまく取り込むことができれば、持続的な成長への回帰も可能となるかもしれない。

ただし、足元の日米欧主要国における GDP に占める金融保険業の割合の推移を見ると、近年、フランスを除く欧州をはじめ、それぞれピークの水準を下回って推移している状況にある（図表1）。欧州では、2007年に約13%を占めていたスイスでは金融危機後に低下傾向となり、直近では10%を下回っている。また、英国については、直近2年間は上昇しているものの、ピークとなった2009年時点の8.5%にはまだ到達していない。一方、日本は、金融危機後は低下傾向にあり、5%を下回って推移している。他方、米国は、金融危機後は緩やかな回復傾向にあるものの、金融危機前の水準には到達していない。このように、主要国の金融業は、対GDP比で見ると、かつての存在感が見られない状況にある。

図表1 (主要国) 金融保険業の対GDP比率



(注) 米国の2014年データは未公表。

(出所) 内閣府、OECDより大和総研作成

## 2. FinTech が注目される背景②：アンバンドリングとリバンドリング

金融業が収益力を強化するためには、既存の金融業が FinTech によって創出される新たな顧客利便性の高いサービスを取り込むか、あるいは金融業の機能自体がアンバンドルし、新たな金融業の担い手が現れリバンドルするか、どちらかが主導権を取って成長モデルを確立することが期待される。

FinTech の導入によって創出される新たな付加価値の源泉については後述するが、最近では、FinTech によって“アンバンドル”が発生することが、FinTech 市場の成長の前提になっているような議論が多いと見受けられる<sup>2</sup>。実際には、金融機関自体がアンバンドルの歴史を繰り返していると言える。そのトリガーとなってきたのが“事業環境”と“規制”であろう。事業環境の面では、最近の FinTech が導入されている金融ビジネスの代表的な分野である中小企業・個人への貸出ビジネスは、銀行自体の収益性・効率性とクレジットリスクに対する資本配賦が十分に確保されなければならない。現在の超低金利下、少額の貸出ビジネスは、効率的に貸出量を確保しないと事業収益を確保できない可能性がある。このため、この事業から撤退する金融機関が現れ、新興モデルの企業がリプレースすることが考えられる。銀行の事業環境において、最大の変化と言えるマイナス金利政策の導入により収益への下押し圧力が高まっていることから、事業の収益確保がより難しくなれば、こうした入れ替わりの動きが強まる可能性もあるだろう。

さらに規制の面では、グローバルに進む銀行規制改革によるアンバンドルがある。この改革の根本には、リーマン・ショックの際に生じたような多大な公的負担を回避する狙いがある。このような目的から、G20、FSB、バーゼル銀行監督委員会は税負担の伴わない銀行の清算構造を構築するために“ベイルイン”を採用した。しかし、ベイルインの導入と自己資本比率のハードルが高くなることによって銀行の調達コストは上昇する一方、銀行の ROE あるいは ROA の低下は続いている。さらにボルカー・ルール等の銀行に対する規制強化により、リスクの高い事業に制限をかけるあるいは分離するの必要に迫られている。収益面で調達コストに見合う事業が確保できない状況に追い込まれ、さらにリスク規制対応に影響が少なく、同時に収益が見込まれる事業に絞りこむ状況に追い込まれている。これによって銀行の健全性は高まるものの、成長産業としての魅力は低下する懸念が出てきている。

事業環境と規制の両面からアンバンドルのプレッシャーがかかる中で、銀行はアンバンドルされた金融機能をリバンドルできる体制を整えていく必要がある。以上を踏まえて、アンバンドルをもたらす FinTech に関して、伝統・新興モデル各々の分析、金融業への FinTech の適用範囲について触れる。さらに、銀行改革の影響を考察する上で、主要国別・ビジネスモデル別の金融機関の業績推移を確認する。その上で、金融業が経済成長の牽引役に回帰するための示唆を示す。

<sup>2</sup> 米国においては FinTech の限界があるとの前提で冷静な議論が進んでいる。

### 3. FinTech が金融機関に与える影響 : FinTech の伝統モデル VS 新興モデル

図表 2 は、英国政府による FinTech の“伝統モデル”と“新興モデル”の区分に基づく市場参加者の“ポジショニング”、“活用する金融 IT インフラ（事業モデル）”、“収益モデル”別に、各々の特性を示したものである。

まず伝統モデルの FinTech 市場参加者の定義は、「金融サービス・セクターをサポートする典型的な大規模かつ既存テクノロジーの企業」とされている。既存の金融 IT インフラの維持・管理に特化した事業モデルである。図表 2 に挙げられている伝統モデルの市場参加者として挙げられている企業は、金融機関向けの技術または同技術に関連するサービスの売上が最低でも全体の 3 割以上を占める FinTech に特化した大規模ベンダーと考えられる。

一方、新興モデルは、「本質的にディスラプターかつイノベーターであり、既存の金融サービス仲介業者を排除する、あるいは新たなテクノロジーによって消費者のニーズに適合したサービスに対して、代替的ソリューションを提供する企業」と定義されている。事業モデルとしては、既存の金融 IT インフラを活用するモデルと既存インフラをリプレースするモデルが挙げられている。図表 2 に挙げられている新興モデルの定義に該当する企業は、リテール顧客に対して P2P の無担保融資分野の新たな金融 IT インフラを提供する企業である。

図表 2 伝統モデルと新興モデル

	伝統モデル	新興モデル
ポジショニング	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 市場参加者は、一般的にファシリテーターとして認識され、金融サービス・セクターをサポートする典型的な大規模かつ既存テクノロジーの企業である。</li> <li>◆ 例えば、Fiserv 社、SunGard 社、Infosys 社、FirstData 社等。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 市場参加者は、本質的にディスラプターかつイノベーターであり、既存の金融サービス仲介業者を排除する、あるいは新たなテクノロジーによって消費者のニーズに適合したサービスに対して、代替的ソリューションを提供する企業。</li> <li>◆ 例えば、Zopa 社、Fidor Bank、Transferwise 社等。</li> </ul>
活用する金融 IT インフラ（事業モデル）	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 既存の金融 IT インフラの維持・管理等に特化した事業モデル。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 2つの事業モデルが台頭。第一に、安定した市場シェアを維持する既存プレーヤーの管理下にある既存インフラを活用するモデル。第二に、既存インフラを完全に置き換えるモデル。</li> <li>◆ インフラを置き換えるモデルは、高いリスクを伴う戦略であるが、成功すれば高いリターンを生む。</li> </ul>
収益モデル	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 確立された収益モデルは、例えば 1 取引当りの料金、預り資産の割合に対する料金、ライセンス料を利用する傾向。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 収益の源泉は広範にわたる。様々なタイプが存在。例えば、広告収入、データ加工による収益化などが挙げられる。</li> </ul>

（出所）英国貿易投資総省 “Landscaping UK Fintech Commissioned by UK Trade & Investment”（2014 年 8 月 14 日）より大和総研訳・作成

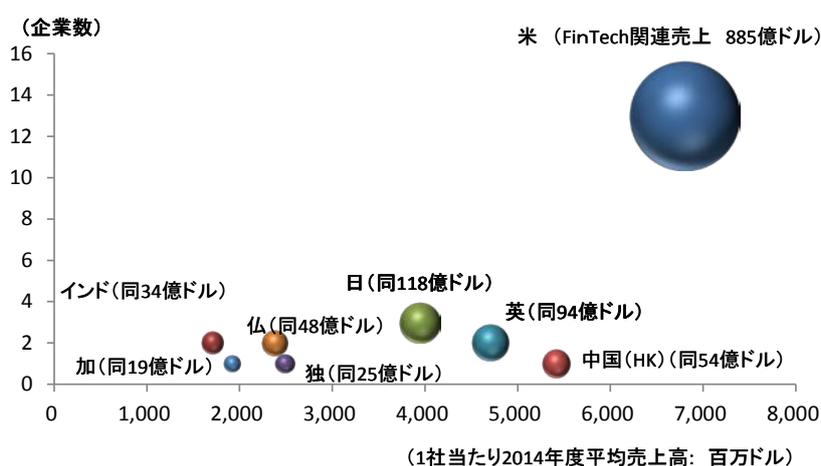
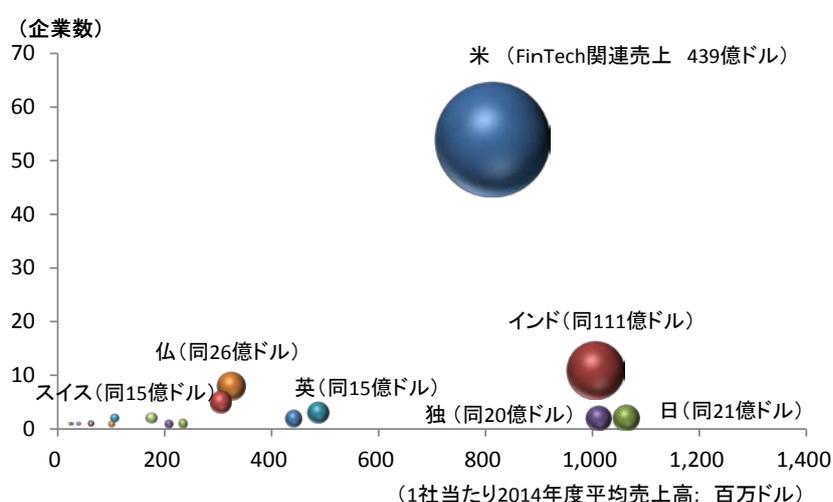
伝統モデルの企業をベースに、2014 年の FinTech 関連企業の上位 100 社<sup>3</sup>の FinTech 関連売上をそれぞれが本店を置く国別に分けて集計すると、米国が最大で 439 億ドルであり、次にインドの 111 億ドルとなった。さらにフランス、日本、ドイツが 20 億ドル台で、英国、スイスが 10

<sup>3</sup> Top100 のランキングは [american.banker.com/fintech-forward 2015](http://american.banker.com/fintech-forward-2015) を参照。

億ドル台となった（図表3 上段）。さらに、産業全般に渡って IT 技術のプロバイダーであるグローバル大手 IT 企業上位 25 社の FinTech 関連売上を同様に本店所在国別に分けて見ると、米国<sup>4</sup>が 885 億ドルとトップである。次に日本、イギリス、中国、フランス、インド、ドイツ、カナダ<sup>5</sup>の順となった（図表3 下段）。

現在、FinTech の市場をけん引している企業は、大手の伝統モデル企業である。新興モデル企業が成功してシェアを高めていくことができるかは、新興モデルの新たな金融サービスが既存の金融サービスを代替するほど強力かどうかによると言えるが、現時点では不透明な部分が多いと考えられる。

**図表3 伝統モデル企業上位 100 社（上段）/グローバル大手 IT 企業上位 25 社（下段）の本店所在国別の FinTech 関連売上高**



（注）Top100 ランキング（上段）、Top25 ランキング（下段）は [americanbanker.com/fintech-forward 2015](http://americanbanker.com/fintech-forward-2015) を参照。同 100 社の中には、図表 2 中の Fiserv、SunGard、Infosys、FirstData が含まれる。

（出所）[americanbanker.com/fintech-forward 2015](http://americanbanker.com/fintech-forward-2015) をもとに大和総研作成

<sup>4</sup> IBM、ヒューレット・パッカード、マイクロソフト、デル等 13 社の 2014 年度の合計売上。

<sup>5</sup> 日本は 3 社（日立、富士通、NTT データ）、イギリスは 2 社（アクセンチュア、エクスペリアン）、中国（HK）は 1 社（レノボ）、フランスは 2 社（Capgemini、ATOS Origin）、インドは 2 社（Wipro Limited、HCL Technologies）、ドイツは 1 社（SAP）の各々 2014 年度の売上合計。

新たな付加価値の源泉については、確かに、昨今では、シェアリング・エコノミーとオン・デマンドを競争の核とする“Uberification”（ウーバー化）の導入によって、消費者にとってのサービス産業の付加価値はサービス自体からサービスを利用する際の“利便性の高さ”に変化<sup>6</sup>しており、金融業も例外ではないと考えられる。FinTech 導入が金融機関に与える恩恵あるいは新たな付加価値の源泉としては、顧客の利便性の向上、顧客からの信頼性の向上、サービス提供コストの大幅な削減、顧客の決済シェアの拡大、顧客行動／データ収集能力の向上等が挙げられている。特に、顧客の利便性の向上のために、従来から銀行が抱えている課題である融資審査期間の大幅な短縮、モバイル端末中心の販売チャネルへの移行等の解決が FinTech 導入によって期待されている。しかし、ターゲットとする顧客が“利便性”に価値を見出し続けるのか、取引関係を維持できるかは、不透明である。このような利便性を重視する顧客は、一般的に取引関係が希薄であり、相対的な価格の低さに価値を見出す特性があるからである。ただし、伝統的な金融機関による金融サービスが浸透していない新興国では、FinTech が提供する“利便性”が大きな強みになる可能性が高い。例えば、伝統モデルのベンダーにおいて高い売上を誇るインドに FinTech 関連の金融サービスがさらに普及すれば、大規模な市場に成長する可能性がある。

図表 4 新興モデルの想定される潜在成長力と市場規模（概念図）

潜在成長力 市場規模 (想定)	低い成長	中程度の成長	高い成長
大	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 決済：インフラ</li> <li>・ ソフトウェア：金融機関向け</li> </ul>		
中		<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ソフトウェア：リスク管理</li> <li>・ データ：資本市場</li> <li>・ ソフトウェア：決済</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 決済：オンライン</li> </ul>
小	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ プラットフォーム：トレーディング</li> <li>・ ソフトウェア：会計</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ データ：信用力参照</li> <li>・ プラットフォーム：個人資産</li> <li>・ データ：保険</li> <li>・ プラットフォーム：アグリゲーター</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ プラットフォーム：P2P</li> </ul>

（出所）英国貿易投資総省 2014年8月14日“Landscaping UK Fintech Commissioned by UK Trade & Investment”より大和総研訳・作成

#### 4. FinTech の成長見通し：英国式 vs 米国式

英国貿易投資総省の金融サービス機関担当部門は既に、2013年からFinTechに関して政府主導で検討し始め、FinTechの研究会を2014年に英国貿易投資総省において、また今年2月初旬に一部諸国でマイナス金利が導入済である北欧・バルティック諸国とともに開催している。こ

<sup>6</sup> 大和総研「変わり始めたサービス産業の付加価値」（町井克至、2016年2月23日）

のように、英国政府の FinTech 促進の動きは活発であり、金融業発のエコシステムの構築を目指している。ただし、既に金融を含めた多様な業界を巻き込んでエコシステムを確立しているアルファベット（旧グーグル）、アマゾン等との競争において、どちらが有利かは判断が難しい。ここに政府主導による FinTech の成長見通しの不透明さがあると言えよう。

一方、米国では、ベンチャー企業が、FinTech の市場が成長する源泉となっている。FinTech 関連のベンチャー企業は、金融サービスの中のニッチな市場を制して、その市場から他の金融サービス市場に拡大していく経営戦略を採用している。この結果、大手金融機関が提供する様々なサービスの一部を専業で取組む FinTech 関連のベンチャーが増加し、その結果、金融サービスが将来的にアンバンドルしていくと想定されている。現にロジスティックス業界、ホテル業界等の他の業界では、同様のサービスのアンバンドルが見られる。

FinTech 関連のベンチャー企業は世界で 1,379 社あると推計されている<sup>7</sup>。この分野（市場）別の社数は、貸出が 346、個人向けファイナンスが 148、決済が 359、リテール投資が 124、機関投資が 90、エクイティ関連サービスが 130、送金サービスが 51、ビジネスツールが 115、クラウド・ファンディングが 57、消費者バンキングが 55、金融リサーチが 53、銀行向けインフラ・サービスが 81、金融セキュリティが 79 となっている。ただし、成長が期待されている分野は、貸出、ビジネスツール等の一部と思われ、これらの分野から金融業界全体のアンバンドルが進展する可能性は低いと考えられる。そもそも IT 活用の進展の度合いは業界によって異なる中、IT 活用が相対的に高いレベルにある金融業に当てはまるか、疑念がある。これがベンチャーによる FinTech 成長見通しの不透明さと言えよう。

## 5. FinTech の適用範囲に見る成長の可能性

金融機能のアンバンドルについては、冒頭に挙げたように、金融のビジネス自体が規制による制約によって、稼げない事業モデルに変化し業績が伸び悩みつつある。このため、FinTech 企業が稼げる事業モデルを創出していく必要があると言える。ただし、既存の金融業における FinTech の適用範囲を客観的に検証していく必要がある（図表 5）。

具体的には、図表 5 に示す通り、FinTech の適用範囲を商品、業務、顧客別に検討していく必要がある。まず銀行を概観すると、リテール分野の場合、商品では「決済」、「無担保融資（P2P）」となる。また、リテール分野の業務におけるフロントでは「クレジットの引受」、顧客ではノンコア（サブプライム層、銀行以外の層）が対象となる。このように見ると、銀行業における FinTech の適用範囲は限定的であると言えよう。

<sup>7</sup> Venture Scanner HP ” Venture Scanner Sector Maps” (2016 年 3 月 18 日時点)

図表5 金融業の業態別 FinTech の適用範囲

業種	商品	業務			顧客			
		決済	P2P	フロント	ミドル	バック	コア	ノンコア
リテール銀行	当座預金	決済	貯蓄口座	顧客獲得・維持 引受	リスク管理 決済 元利金徴収	担保設定 回収 融資ポート管理	就業者層 富裕層 超富裕層	サブプライム層 銀行以外の顧客層 若年層
	カード	担保融資	無担保融資					
ホールセール銀行	流動性管理	決済	助言	助言 引受	リスク管理 財務 決済	担保設定 企画 融資ポート管理	大企業 低信用 リスク企業	零細/新規 中小企業 専門的金融サービス
	引受	助言						
個人向け保険	流動性管理	顧客獲得 引受		顧客獲得 引受	元利金回収 資産管理	苦情対応 リスク報告	就業者層 富裕層	リスクが高い層 若年層
	自動車	住宅	健康					
ホールセール保険	企業リスク	仲介		仲介 引受	元利金回収 資産管理	苦情対応 リスク報告	大企業 中小企業	信用危険 保険
	特殊分野							
	大災害							
アセット・マネジメント	アクティブ	パッシブ	顧客獲得 調査分析	顧客獲得 調査分析	リスク管理 コンプライアンス 取引執行	報告 清算	マス富裕層 保険会社 年金基金	中規模年金 基金 低収益 リテール
	絶対リターン	バランス						
	スペシャルリスト	プライベート・ウェルス						
資本市場	調査	執行	調査分析 取引執行	調査分析 取引執行	リスク管理 コンプライアンス クリアリングと清算	報告 カस्टディ	大規模 機関投資家 ヘッジファンド	年金基金 専門的金融サービス
	クリアリング	セキュリティ関連サービス						

(注) 丸印は FinTech の適用範囲を示す。

(出所) 英国貿易投資総省 2014 年 8 月 14 日“Landscaping UK Fintech Commissioned by UK Trade & Investment”より大和総研訳・作成

銀行の現状を考えると、ノンコアの顧客まで範囲を拡大して戦略的に取り込むことができるかは、戦略的に取り組もうとする銀行自体の健全性、収益性の水準に依拠すると思われる。銀行規制改革により、多くの銀行は、あらゆる業務プロセス・レベルにおいて、リスク管理・コンプライアンス体制をヒト・組織・システムの面において積極的に整備する必要が出てきている。したがって、その整備に係るコスト負担が増大する可能性がある。加えて、過去に遡及してミス・セリングの罰則金を支払う必要がある銀行は、コスト負担が大幅に増えてきている。さらに、欧州など国際的には、バイルイン債務、TLAC 等の自己資本規制が強化され、資本増強のための調達コストが増加している。また、欧州では、マイナス金利政策が導入され、FinTech の活用に関してキャッシュレス化、コスト削減等様々なことが模索されている。

このように、銀行のコスト負担が増大しつつあり、新たなビジネス領域に投資をしていく、資本配賦をしていく余力のある銀行は国別に異なってくる。

銀行以外の業種においても、保険、アセット・マネジメント、資本市場と、業種ごとに FinTech が導入される分野は異なる。保険では個人向けのフロント業務の「顧客獲得」、「引受」に、アセット・マネジメントではミドル業務の「リスク管理」、「コンプライアンス」、「取引執行」に、資本市場では「取引執行」とフロント業務の「調査・分析」に FinTech が導入される可能性が高いと見込まれている。

欧州のリテールビジネス<sup>8</sup>においても、各金融商品の業務サプライ（バリュー）チェーンにおける FinTech の重要性を強調していた。つまり、「バリューチェーンにおいて付加価値を高める業務の強化、コンプライアンス強化の両立を図るための工夫が必要となる。この工夫、あるいはイノベーションの有無によって、ユーティリティ型事業モデルと高付加価値型事業モデルに分かれる可能性がある。この両立を図り、バリューチェーン全体を強化しなければ、経営の意思があっても、顧客に対する付加価値の高いサービス、商品の提供が困難」となる。さらに、「FinTech を活用した新たな事業プラットフォームを採用するか、伝統的な事業プラットフォームで対抗していくかはターゲットとする顧客に左右される」。顧客保護の規制が強化される中で、新規顧客の開拓、既存顧客のロイヤリティの維持、新規ビジネスの創出等を検討していかなければならないが、その場合、FinTech の活用が非常に重要となるかもしれない。

<sup>8</sup> 大和総研「欧州の富裕層向け金融ビジネスに見るリテール金融の大きなうねり」（内野逸勢、『大和総研調査季報』2016年新春号（Vol. 21）掲載）。以下、カッコ内は、同レポートからの引用。

## 6. 主要国別の現状：追い込まれつつある欧州の金融機関

国際的に大規模な金融機関（以下、大手金融機関）<sup>9</sup>を、それぞれが本拠を置く国・地域別（日本、米国、欧州（除く英国、以下同じ）、英国）に分けてその動向を確認すると、特に金融危機後、相対的に米国が好調である一方、欧州は不調である様子が確認できる<sup>10</sup>。

経営規模を総資産で見ると、金融危機前は、いずれの国・地域においても、概ね拡大傾向にあったことが分かる（図表6）。この傾向は、特に欧州・英国において顕著であり、レバレッジを効かせた積極的な経営姿勢がこれらの国・地域で特に強かったものと推察される。一方、金融危機後については、米国・日本が引き続き資産規模を拡大させていた<sup>11</sup>のとは対照的に、欧州・英国は現在まで縮小基調にある。なお、欧州・英国は、金融危機後の2年間、緩やかに資産規模を拡大させていたが、欧州債務危機の影響を受けて、2012年以降は資産を圧縮する動きに転じている。これらから、欧州・英国については、金融危機以前に急速に拡大した資産の圧縮に加えて、欧州発の債務危機の影響も手伝い、デレバレッジの傾向が続いたものと窺える。

次に、最終利益（税引後純利益）の推移を見てみると、特に欧州・英国に比べて、米国の好調さが確認できる（図表7）。米国は、サブプライムローン問題の深刻化・金融危機の発生により、2007年～2008年にかけて減益となっているものの、それ以降は比較的安定した増益傾向が続いており、危機前の水準を上回って推移している。一方、欧州・英国は、2008年に金融危機を受けて赤字に転落した後、翌年には黒字に回復するものの、その後は債務危機の影響もあり、2007年以前の水準を下回って推移している。他方、日本は、金融危機後、堅調に回復し、危機前の水準を上回って推移しているが、円安傾向により、ドルベースでは近年は横ばいとなっている。

これら資産および利益の推移を踏まえ、ROA（＝税引後純利益／総資産）により収益性を見ると、米国・日本は、金融危機前の水準を現在までに回復しつつある一方、欧州・英国は、危機前の水準に届かない状況が続いている（図表8）。また、米国は、ROAの水準が相対的に高く、金融危機後は、日本・欧州・英国との差を概ね広げている。米国は、金融危機前は資産の拡大傾向に対してROAが低下傾向にあったが、危機後は両者ともに伸びており、規模の拡大に収益性の向上が伴って推移していると言えよう。一方、欧州・英国は、2008年にマイナスまで落ち

<sup>9</sup> 本章では、G-SIFIs（グローバルなシステム上重要な金融機関）に選定されている、日本・米国・欧州・英国の4ヵ国・地域に拠点を置く次の大手金融機関グループを分析対象とした：

【日本】三菱UFJ、みずほ、三井住友

【米国】ゴールドマン・サックス、モルガン・スタンレー、BNYメロン、ステート・ストリート、バンク・オブ・アメリカ、シティ、JPモルガン・チェース、ウェルズ・ファーゴ

【欧州】BNPパリバ（仏）、クレディ・アグリコル（仏）、クレディ・スイス（瑞）、ドイツ銀行（独）、ソシエテ・ジェネラル（仏）、UBS（瑞）

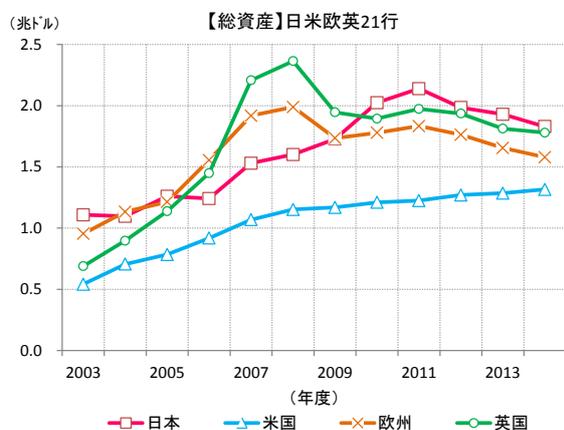
【英国】パークレイズ、HSBC、RBS、スタンダード・チャータード

<sup>10</sup> 日米欧金融機関の比較分析にあたり、ドル建てに換算しているため、現地通貨建ての推移と必ずしも同一ではない。特に、日本については、2012年以降から円安傾向が強まったため、ドルベースでは目減りしていることに留意。

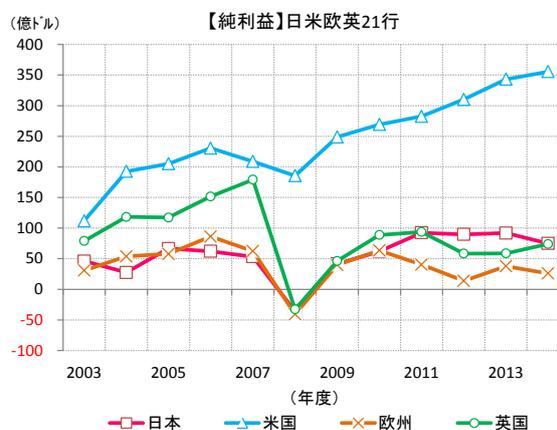
<sup>11</sup> ただし、2011年末以降、早いペースで円安傾向が強まったためドルベースの資産規模は縮小しているが、円ベースでは増加傾向にあることに留意。

込んだ後、それぞれ 2010 年または 2011 年にかけて回復していたが、その後は、やや伸び悩む状況となっている。他方、日本は、金融危機後は、利益の回復や資産規模の縮小により、緩やかながら上昇している。

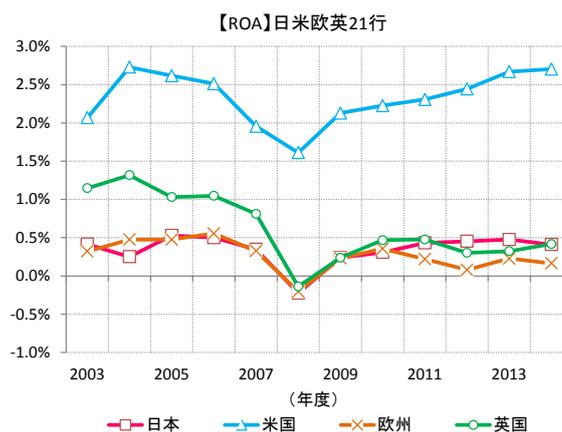
図表 6 (国・地域別) 大手金融機関の総資産



図表 7 (国・地域別) 大手金融機関の純利益



図表 8 (国・地域別) 大手金融機関の ROA



(注) それぞれ単純平均値。日本・欧州・英国金融機関のうち、現地通貨建て表記となっているものにつき、各期末の為替相場に基づいて米ドル建てに換算しているため、必ずしも現地通貨建ての推移と同一であるとは限らない(以下同じ)。

(出所) アニュアルレポート、有価証券報告書より大和総研作成

次に、国・地域別の大手金融機関の収益動向について、税引前純利益の推移を事業セグメント別<sup>12</sup>に確認する(日本を除く)。

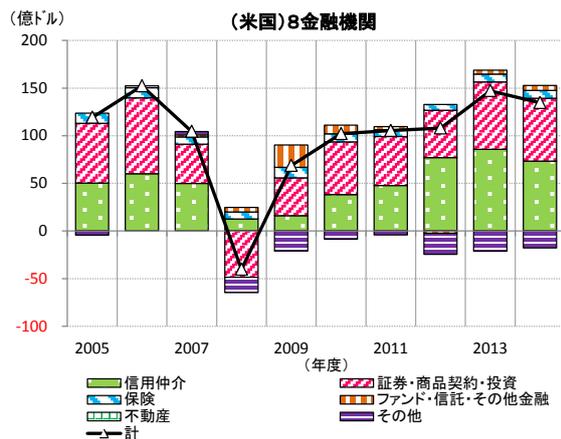
事業セグメント別に見ると、米国は、利益全体では金融危機前の水準を現在までに概ね回復して推移するが、その主な要因は信用仲介業の増加となっており、投資銀行/証券業は金融危機前の水準をやや下回って推移している(図表 9)。一方、欧州では、特に 2011 年以降、投資銀行/銀行業の伸び悩みにより、利益が低迷している(図表 10)。また、英国は、金融危機後、信用仲介業の底堅い動きに支えられ、2011 年にかけて利益水準の回復が見られたが、2012 年以降

<sup>12</sup> 推計値を含むため必ずしも正確ではない点に留意。

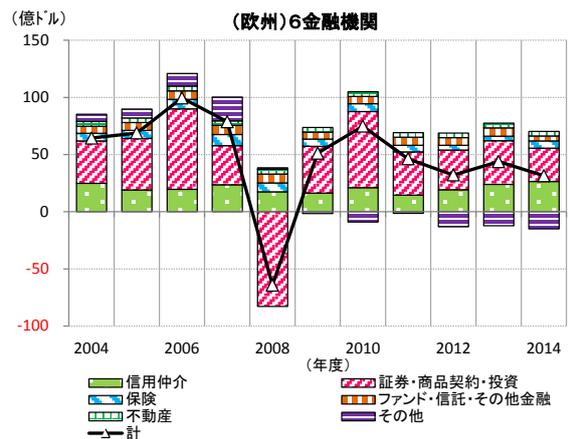
は、投資銀行/証券業および信用仲介業がともに減少するなど、軟調な推移となっている（図表11）。

このように、それぞれの国・地域ともに投資銀行/証券業が未だ力強さを取り戻せていない状況にあり、とりわけ欧州においてその影響が大きいと言えよう。

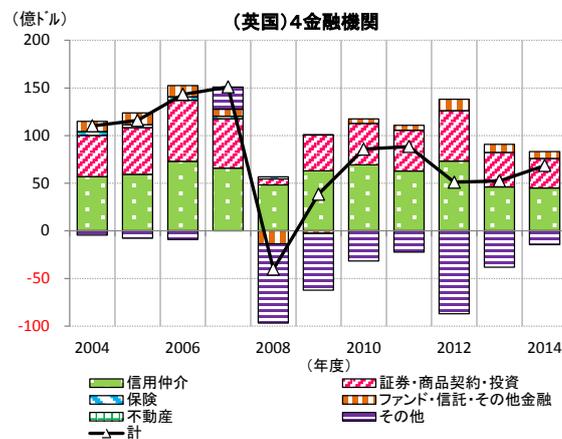
図表9 (米国) 大手金融機関の事業セグメント別税引前利益



図表10 (欧州) 大手金融機関の事業セグメント別税引前利益



図表11 (英国) 大手金融機関の事業セグメント別税引前利益



(注) 日本は税引前純利益の事業セグメントに関する内訳が開示されていないため除く。事業セグメントの分類にあたっては、金融機関によって定義・区分が異なるほか、開示されていないケースもあり、一部推計しているため、必ずしも正確ではないことに留意。

(出所) アニュアルレポート、有価証券報告書より大和総研作成

## 7. ビジネスモデル別の現状：投資銀行系ユニバーサルバンクの不調が顕著

国際決済銀行（BIS）資料<sup>13</sup>を参考に、7章では国・地域別に見た大手金融機関をここでは業態（ビジネスモデル）別に4つに再分類<sup>14</sup>して動向を確認すると、金融危機後、相対的に、投資銀行業の比重の高い金融機関が不調にある一方、リテール（商業銀行）業を収益の柱とする金融機関が好調な状況にある。

総資産の推移を見ると、金融危機以降、投資銀行（以下「IB」と表記）・投資銀行系ユニバーサルバンク（以下「IBU」と表記）が低下基調または横ばいとなっている一方、商業銀行（以下「CB」と表記）・商業銀行系ユニバーサルバンク（以下「CBU」と表記）は緩やかな増加傾向を辿っている（図表12）。結果として、危機前（2007年）と現在（2014年）の総資産の水準を比較すると、IBおよびIBUが▲22%～▲23%程度の減少となっているのに対して、CBおよびCBUはそれぞれ+17%、+44%の増加となった。これにより、IBUとCBUの総資産を比べると、2007年にはIBUがCBUを2.7兆ドル上回っていたが、その後は差が縮小しており、2014年には約0.6兆ドルの差まで迫っている。

税引後純利益については、利益水準では、CBUが他の業態を大きく上回っており、さらに他業態との差も徐々に開いている状況となっている（図表13）。一方、資産規模で最も高い水準にあるIBUは、他の業態と同程度の利益水準で推移していたが、特に2011年以降、他業態を下回って推移している。対照的に、CBは、2011年以降、IB・IBUを上回りながら緩やかに増加している。IBとIBUの利益推移については、概ね同様の動きが確認できるが、危機以降、IBがIBUを上回って推移している。

総資産と税引後純利益の推移を踏まえ、ROAにより収益性を比較すると、CBUが他の業態に大きく差をつけて推移する一方、IBUが大半の期間で他業態よりも低い水準をつけている（図表14）。また、各業態の危機後の推移を金融危機前のそれぞれのピーク水準と比較して見ると、現在までにIBおよびCBが概ね回復し、CBUが堅調に上昇する一方、IBUの本格的な回復が見られない状況となっている。

IBUの総資産は縮小傾向にあるものの、その規模は依然として相対的に大きいことから、ROAの低迷に鑑みれば、資産を縮小する可能性は高いと考えられる。一方、資産規模でIBUに追い付きつつあるCBUとのROAの水準の差を考えれば、資産運用の効率化といった取組みを強化していくことが必要になるものと言えよう。

<sup>13</sup> BIS Working Papers No 412 “Structural bank regulation initiatives: approaches and implications”

<sup>14</sup> 大手金融機関グループを業態に応じて以下のように分類：

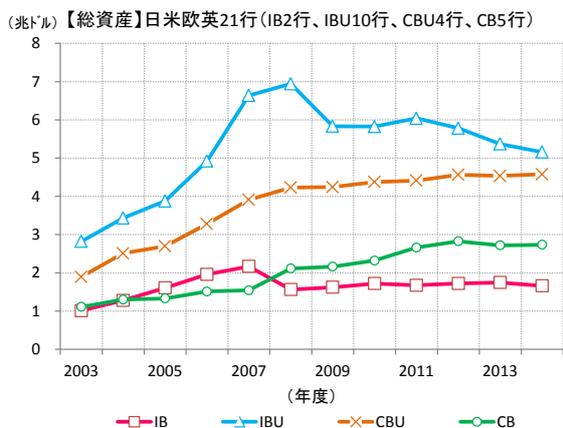
【投資銀行（IB）】ゴールドマン・サックス（米）、モルガン・スタンレー（米）

【投資銀行系ユニバーサルバンク（IBU）】BNYメロン（米）、ステート・ストリート（米）、パークレイズ（英）、BNPパリバ（仏）、クレディ・アグリコル（仏）、クレディ・スイス（瑞）、ドイツ銀行（独）、RBS（英）、ソシエテ・ジェネラル（仏）、UBS（瑞）

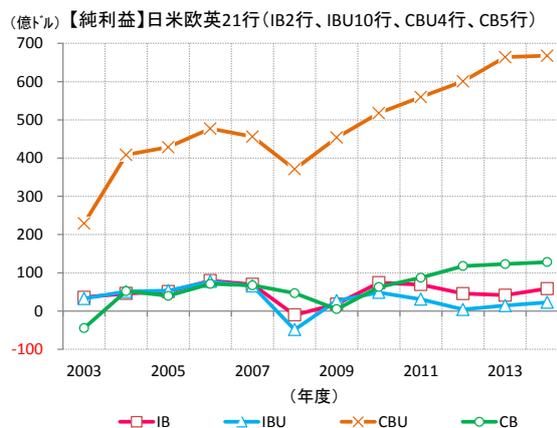
【商業銀行系ユニバーサルバンク（CBU）】バンク・オブ・アメリカ（米）、シティ（米）、JPモルガン・チェース（米）、HSBC（英）

【商業銀行（CB）】三菱UFJ（日）、みずほ（日）、三井住友（日）、ウェルズ・ファーゴ（米）、スタンダード・チャータード（英）

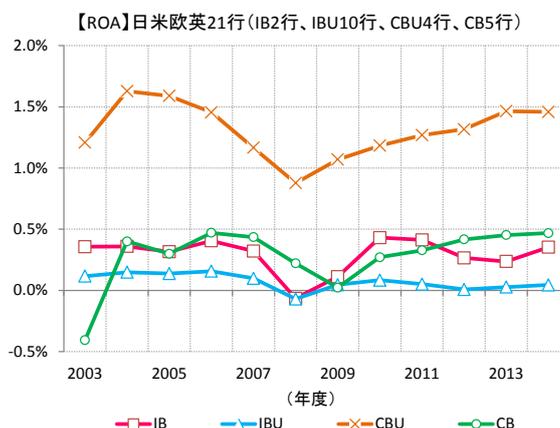
図表 12 (ビジネスモデル別) 大手金融機関の総資産



図表 13 (ビジネスモデル別) 大手金融機関の純利益



図表 14 (ビジネスモデル別) 大手金融機関のROA



(出所) アニュアルレポート、有価証券報告書より大和総研作成

## 8. 規制によるアンバンドリングがどこまで進展するか

6・7章において見てきたように、国・地域別では欧州の銀行が、またビジネスモデル別では投資銀行型の銀行が、収益的に厳しい状況に追い込まれつつある。これは、リーマン・ショック後の G20 (FSB、バーゼル銀行監督委員会) 主導の国際的な銀行規制改革に加えて、各国・地域独自の金融規制改革による、以下の“アンバンドリング”の影響が大きいであろう<sup>15</sup>。

各国・地域の金融規制改革は、その取り組み方や経緯が異なるため、規制改革の方法においても相違がある。しかしながら、リスクの高い活動を分離 (=アンバンドル) し、預金取扱機関としての本来的に重要な活動・機能を守るといった、理論的根拠は共通している。この点に関して、バーゼル銀行監督委員会<sup>16</sup>は、「実体経済、あるいは消費者・預金者を保護するため

<sup>15</sup> 大和総研「国際金融規制改革の行方」(内野逸勢、2014年4月11日)

<sup>16</sup> BIS Working Papers “Structural bank regulation initiatives: approaches and implications” 2013年4月

に、特に重要と認識されている金融活動のある特定の部分と、相対的にリスクが高く、重要性が低い金融活動とを分離することである」とし、守るべき金融活動の定義と分離する意義の大枠を提示している。実際には、「特に重要と認識されている金融活動」と、「相対的にリスクが高く、重要性が低い金融活動」の定義の仕方と、他法人への移管の方法によって、米欧英で進んでいる3つの金融規制改革の方法に相違が生まれている。

バーゼル銀行監督委員会は、“分離（＝アンバンドル）”の方法よりも、期待される効果が重要であるとしている。そして、分離により期待される預金取扱機関の活動を保護する効果について、以下の4つを挙げて、整理している。第一に、分離することで、直接的に大きな損失を生み出すリスクの高い活動から隔離できること、第二に、預金取扱機関がリスクの高い活動のコストを低く見積もり、結果的に他のリスクの低い活動においてもモラルハザードを助長することを、分離することで回避することが可能となること、第三に、預金取扱機関の組織の簡素化と規模縮小を実施することが、分離することで可能となること（これによって、預金取扱機関の経営について、外部のステークホルダーへの透明性が高まる。さらに、経営判断がスムーズになり、リスク管理の改善、モラルハザードの防止、市場規律の強化につながる可能性がある）、第四に、分離することで、積極的にリスク・テイクする文化が、より伝統的な銀行ビジネスに与える影響を回避することができること、が挙げられている。

また、「今後の課題としては、前述したような4つの期待される効果が実現することと、同時に金融機関としての持続可能な収益モデルを確立することの両立ができるかということであろう。昨今の欧米の金融機関の不祥事を見ると、上述のように分離を実行したとしても、預金取扱機関が独立的かつ健全なガバナンスを確立できない限り、過度なリスク・テイクとモラルハザードを回避することは困難であると考えられる。一方、預金取扱業務のみでは収益の持続的な成長の維持に限界があり、規制を考えるうえでは、収益の多様化との適切なバランスの維持が重要となってこよう。」としている。

このように、2013年時点においても、バーゼル銀行監督委員会が指摘する4つの効果において、銀行の企業文化的な側面を含めて、銀行のリスク管理を構造的に改革し、新たな持続可能な収益モデルを確立していくことが求められている。

## おわりに ～FinTechが日本の金融ビジネスの起爆剤になるか～

FinTechによる多様な金融サービスや金融ビジネスが欧米をはじめ国際的に急速に広まる中、日本にもその流れが着実に波及している<sup>17</sup>。今後、このような動きがさらに加速していくことが見込まれ、これまでの金融業のあり方ひいては産業構造が変化していく可能性も考えられる。ただし、現状においては、国内金融機関によるFinTechへの対応は、欧米金融機関に比較する

<sup>17</sup> FinTechに関する公的なデータは少なく、また、定義などによって対象となる主体や市場規模が異なることから、一概に定量的に述べることは難しいものの、FinTechへの投資件数・金額ともに急速に拡大していることが民間会社の調査等により報告されている。

と、総じて遅れていると見受けられる。

既存の金融機関にとって、FinTechの興隆は、同業他社のみならず、新たに参入してくる異業種との競争の激化または連携の広まりを意味するだろう。したがって、伝統的な金融業務のあり方が変容する可能性を見据え、FinTechを経営戦略上どのように位置付け取り込んでいくのかを検討していく必要があると考えられる。その意味では、これまでの伝統的な慣行に捉われない柔軟な経営姿勢が求められると言えよう。

金融業が収益力を強化するためには、既存の金融業がFinTechによって創出される新たな顧客利便性の高いサービスを取り込むか、あるいは金融業の機能がアンバンドルし、新たな金融業の担い手により再構築され、活性化する必要があるだろう。こうした変化がひいては経済成長に資するのであれば、それを後押しする政策や環境整備が政府に求められると言える。

日本では、2015年3月4日に、金融庁が「情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律案」を国会に提出している。同法案の概要の中で、その全体の目的を「金融グループを巡る環境変化、ITの急速な進展等を踏まえた制度面での手当てを行う」とし、そのために4つの具体的な目的<sup>18</sup>を挙げ、「ITの進展に伴う技術革新への対応」が含まれている。この中で、「ITの進展を戦略的に取り込み、金融グループ全体での柔軟な業務展開を可能とする」とし、「金融関連IT企業等への出資の容易化」を挙げている。このように、政府としてFinTechを後押しする政策は準備されつつある。前述したように、欧米の金融機関を中心として、収益の低迷、オープンイノベーションの必要性の高まりを背景とし、IT分野のイノベーションを取り込む動きが加速している。日本の金融機関としては、欧米の金融機関の動きを注視しながら、マイナス金利政策による更なる利鞘の低下が見込まれる中、持続可能性の高い新たな事業モデルを構築していく必要がある。

FinTechの台頭は、既存の金融機関にとっては、脅威とも好機ともなりうる。金融機関にとっては、FinTechを取り込むことにより、顧客利便性の高い新たなサービスの提供や経営の効率化・経費削減をもたらすような成長の起爆剤としていけるかが重要であろう。また、政府としては、FinTechの影響や金融業とのあり方を検証しつつ、相乗効果を最大化する施策を検討していくことが今後求められよう。

(以上)

<sup>18</sup> 出所は「情報通信技術の進展等の環境変化に対応するための銀行法等の一部を改正する法律案の概要」。その他の3つは「金融グループにおける経営管理の充実」、「共通・重複業務の集約等を通じた金融仲介機能の強化」、「仮想通貨への対応」。