

《新型コロナシリーズ No.37》

ウィズ/アフターコロナにおける欧米の金融ビジネス ～一過性の影響と構造変化の見極めが重要に～

調査部
金融リサーチセンター

2020年7月14日
No.2020-016

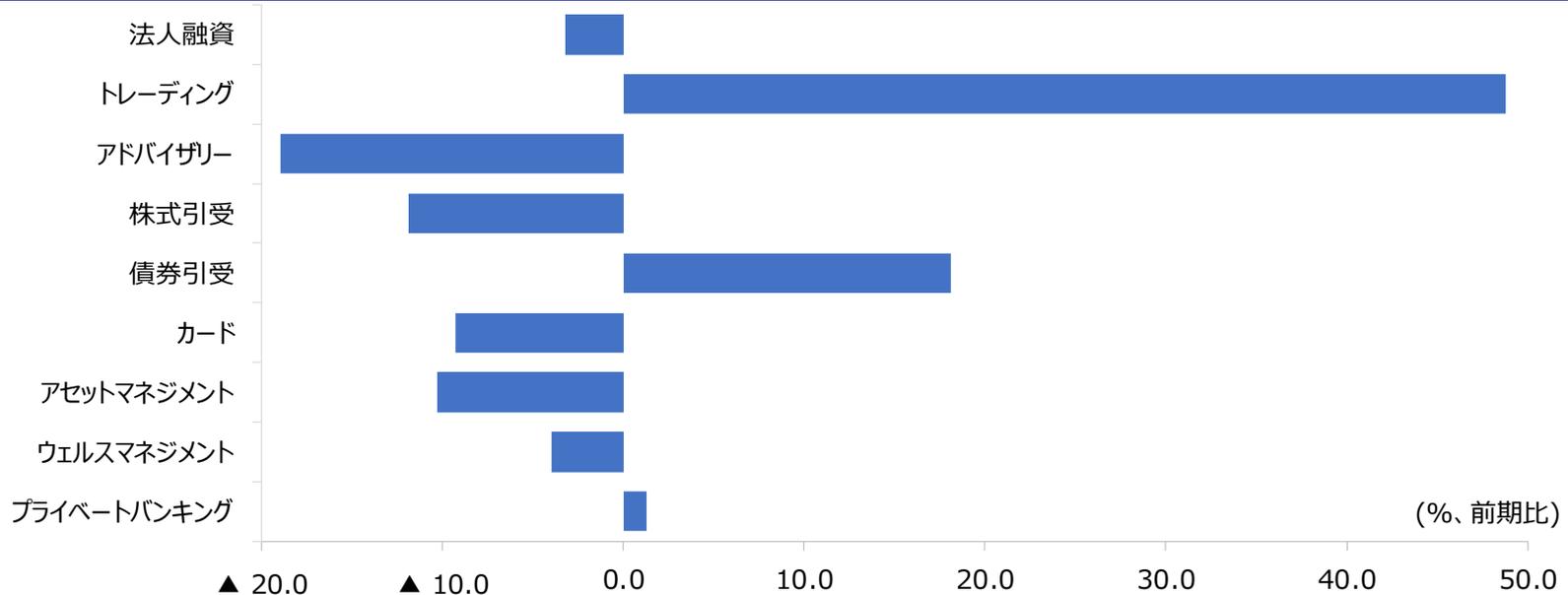
- ◆ 新型コロナウイルスの感染拡大は、金融ビジネスにも大きな影響を与えており、金融機関の今後の事業戦略を検討するうえでは、コロナショックの影響を一過性と捉えるか、構造変化と捉えるかの判断が重要。そこで、欧米金融機関のビジネスライン毎に、足元の業況を整理し今後の見通しについて検討した。
- ◆ 法人向け業務では、貸出業務や債券・株式引受業務が、資金ニーズの高まりから足元拡大しているものの、今後は、資金ニーズの一服と、貸出業務における利鞘縮小、信用コスト増加が見込まれる。M&Aアドバイザリー業務は、企業の様子見姿勢もあり低調に推移しているものの、今後は事業再編ニーズの高まりから回復が見込まれる。
- ◆ 個人向け業務では、決済業務や消費者ローン業務が、雇用悪化と消費低迷により低調に推移しており、当面、急回復は見込み難い状況。一方、ウエルスマネジメント業務は、株価下落により一時的に預り資産残高が減少したものの、市況の回復に加え、低金利環境下における底堅い運用ニーズがあり、回復が見込まれる。オンライン証券業務も、デジタルチャネルの利用拡大により好調に推移する見通し。
- ◆ フィンテック企業の状況をみれば、P2Pレンディング業務が低迷しており、今後も、信用劣化から厳しい環境が継続する見込み。デジタル決済業務は、消費低迷により足元低調ながら、非接触決済のニーズ拡大により、今後の回復が期待できる。暗号資産ビジネスは、若年層を中心に取引量が増加している。
- ◆ 日本では、欧米と比較して債券・株式業務の拡大が限定的。欧米では、直接金融と間接金融が両輪となって企業の資金ニーズを充足している一方、日本では間接金融への依存度の高さが伺える。
- ◆ 業務環境変化へのスピーディな適応は、競合相手との差別化に繋がる。金融機関は、コロナ禍による生活様式や顧客ニーズの変化を捉えた事業戦略を検討することが重要である。

(注) 本稿では、欧米銀について略称を使用(Citi : Citi Group、BOA : Bank of America、JPMC : JPMorgan Chase、GS : Goldman Sachs、MS : Morgan Stanley、HSBC : HSBC Group、Barclays : Barclays、Deutsche : Deutsche Bank、Santander : Banco Santander、BNP : BNP Paribas、SG : Societe Generale、UBS : UBS Group、CS : Credit Suisse)。

1. コロナショックを受けた欧米金融機関のビジネス動向

- 新型コロナウイルスの感染拡大に伴う経済活動の抑制と市場の混乱は、金融ビジネスに大きな影響を与えている。実際、本年1-3月期における主要欧米銀のビジネスライン毎の収益増減をみると、トレーディング業務等が前期比+10%超の増収となる一方、M&Aアドバイザリー業務等は▲10%超の減収となった。
- 感染拡大の終息時期は未だ見通せない状況であるものの、コロナ禍による影響を一過性と捉えるか、構造変化と捉えるかは、金融機関の事業戦略を検討するうえで非常に重要である。そこで、欧米金融機関のビジネスライン毎に、足元の業況を整理したうえで今後の見通しについて検討した。

主要欧米銀の2020年1-3月期におけるビジネスライン毎の収益増減



(注) Citi、BAC、JPMC、GS、MS、HSBC、Barclays、Deutsche、Santander、BNP、SG、UBS、CSのビジネスラインで分類可能なデータを基に作成

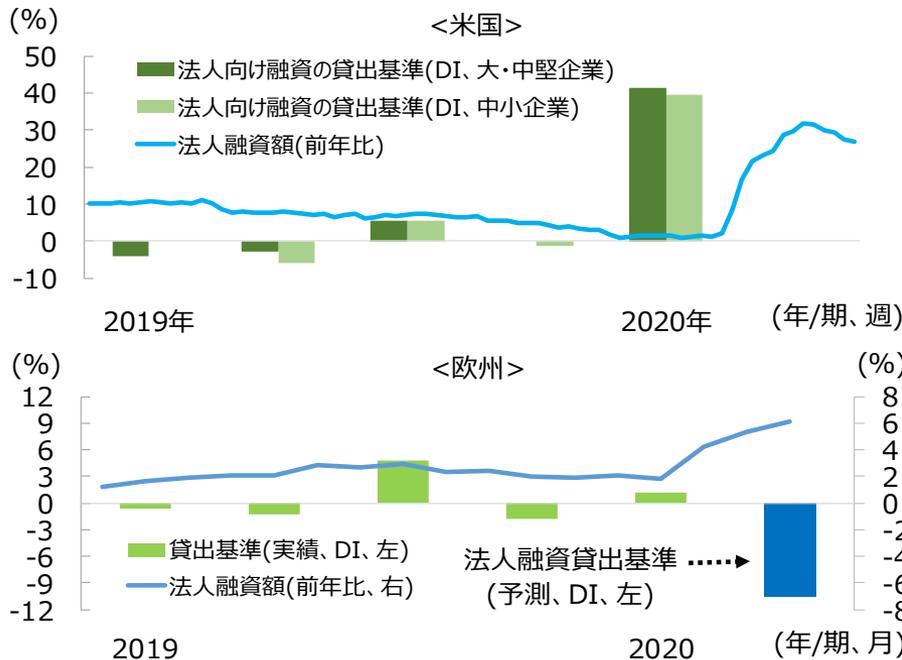
(資料) 各社HPを基に作成

2. 法人向け業務

(1) 貸出業務

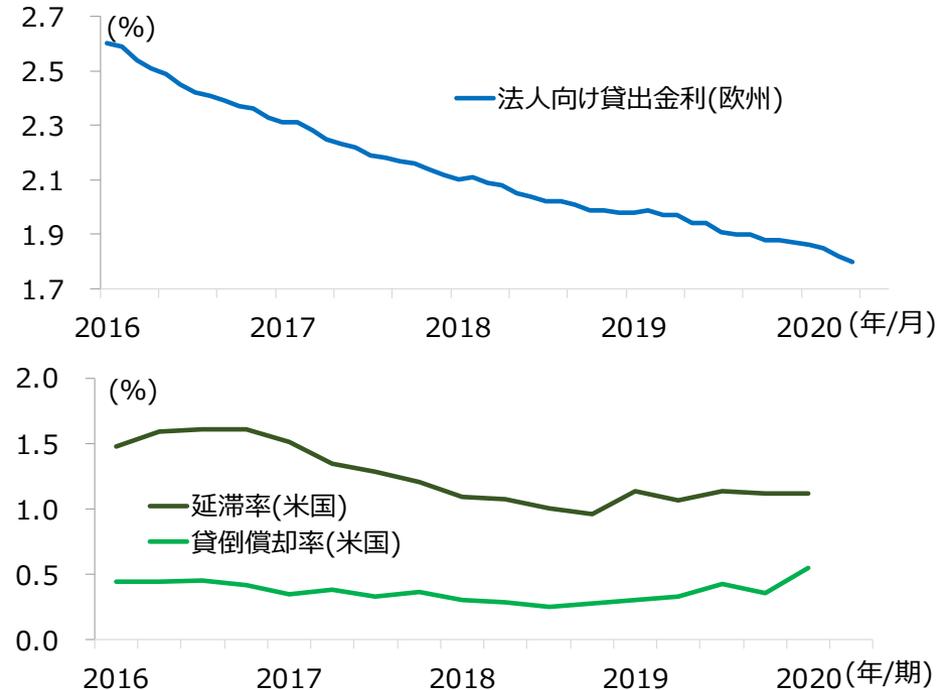
- まず、法人向けの貸出業務についてみると、企業の資金ニーズの高まりに対し、感染拡大当初は、法人の業績悪化懸念から、銀行が貸出基準を厳格化する動きがみられたものの、政府支援策の導入後は、欧米銀共に資金繰り支援を積極化。米銀の法人向け貸出残高は、伸び率が一時前年比+30%を超えた。
- 一方、貸出金利をみれば、欧州では長期的に低下傾向にあり、米国でもFRBの大幅利下げを受けて低下する見通し。また、現状では延滞率等の大幅な上昇はみられないものの、今後は信用コストの増加も懸念されている。残高の伸び率が鈍化するなか、当該業務は収益性低下を余儀なくされるとみられる。

法人向け貸出額の伸びと銀行の貸出基準



(注) DI: 「緩和」回答割合-「引き締め」回答割合
 (資料) FRB、ECBを基に作成

法人向け貸出金利と延滞率・償却率



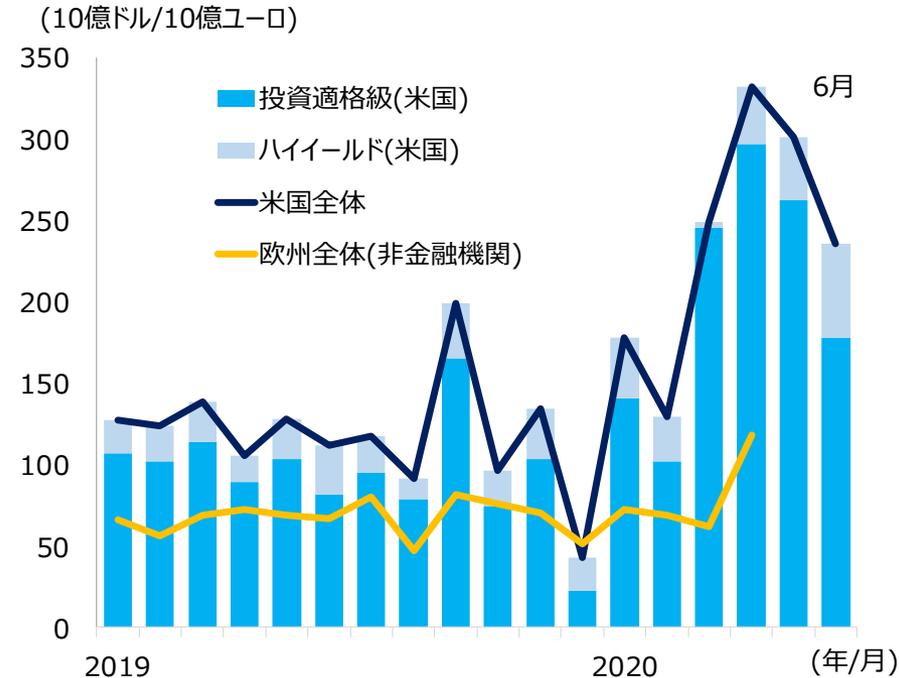
(資料) FRB、ECBを基に作成

2. 法人向け業務

(2) 債券・株式引受業務

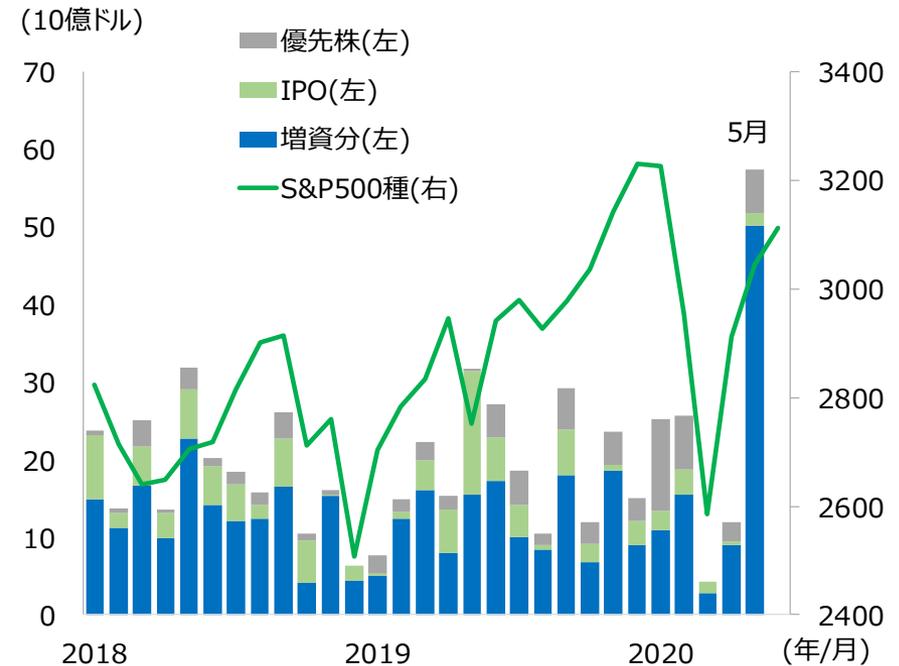
- 次に、債券・株式の引受業務についてみれば、法人の資金ニーズの高まりを受けて、投資適格企業中心に社債発行額が急増(米国は6月に前年比+100%超)。また、株式による資金調達は、3、4月は低迷したものの、株価の回復に伴い5月に急増。同月の増資額は前月比3.8倍となった。
- 貸出同様、経済活動の再開に伴って資金調達ニーズは徐々に減少するとみられるものの、緩和的な金融政策の下、機関投資家の資金運用ニーズは強く、当面、当該業務の好調が続く見通し。今後は、投資家のイールドを求める動きから、ハイイールド債などの比較的风险の高い証券の発行額が伸びる可能性もある。

欧米の社債発行額



(資料) SIFMA、ECBを基に作成

米国における株式調達額



(資料) SIFMA、investing.comを基に作成

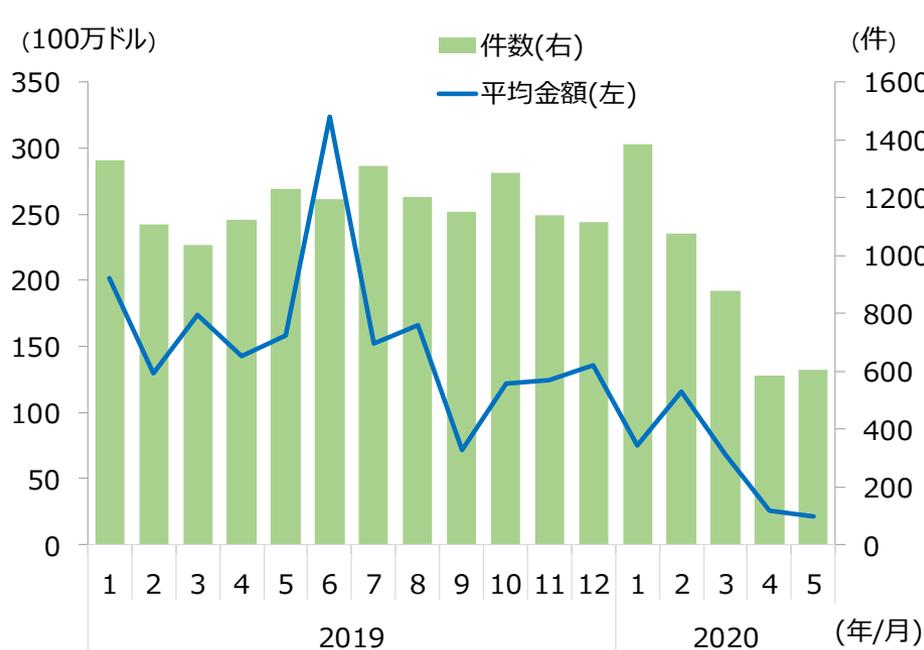
2. 法人向け業務

(3) M&Aアドバイザー業務

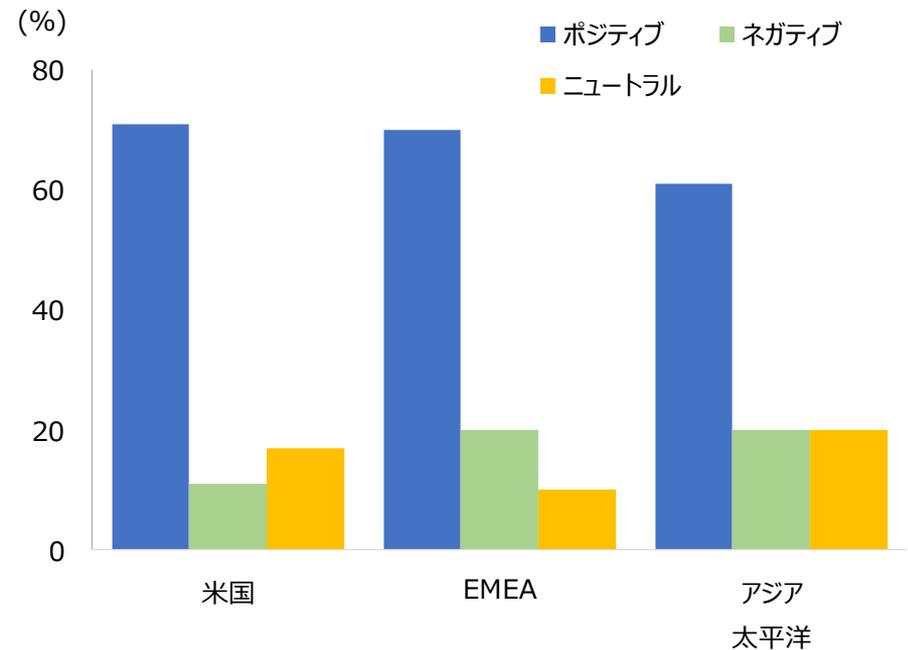
- M&Aアドバイザー業務については、経済活動の低迷を受けて企業が様子見姿勢を強めており、米国では、3月以降、M&A件数、金額ともに減少した。
- もっとも、アンケート調査によれば、M&A市場の先行きをポジティブにみる金融機関の担当者は多い。買収資金の確保を進める動き（注）や、コロナ禍により経営危機に陥った企業が事業再編に踏み切る可能性も指摘されており、今後、M&Aアドバイザー業務は回復が期待される。

（注）本年5月には、米地銀大手PNCが、M&A資金の確保を理由に保有するBlackrock株を売却。

米国のM&A件数と平均金額



金融機関担当者の今後のM&A市場に対する見方



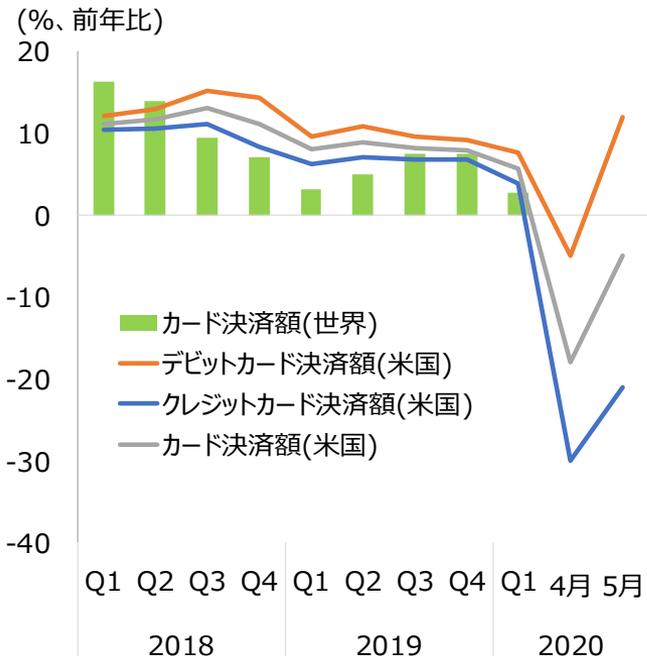
（注）4、5月にアンケート調査を実施。
（資料）Datasiteを基に作成

3. 個人向け業務

(1) 決済業務

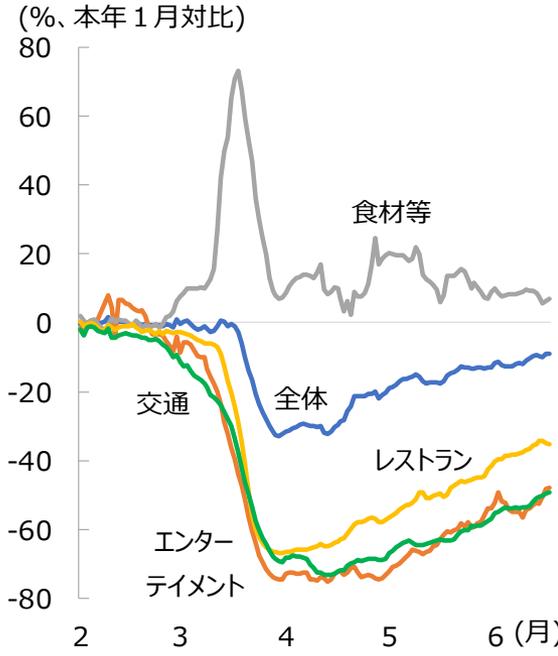
- 個人向け決済業務については、4月のカード決済額が前年同月比▲30%と大幅減少。5月はやや復調したものの、先行き不透明感が高まる中、カード債務を忌避する動きもあり、クレジットカードは引続き低迷。
- 個人消費の動向をみると、カード利用が多いレストラン、交通、エンターテインメントの回復が鈍く、低迷が長期化する見通し。一方で、オンライン販売は増加が見込まれており、カード決済を下支えするとみられる。
- カード決済の回復が総じて緩やかなペースに止まるなか、オンライン販売の決済に強みを持つ金融機関は、相対的に優位に立つ可能性。

VISAブランドのカード決済額



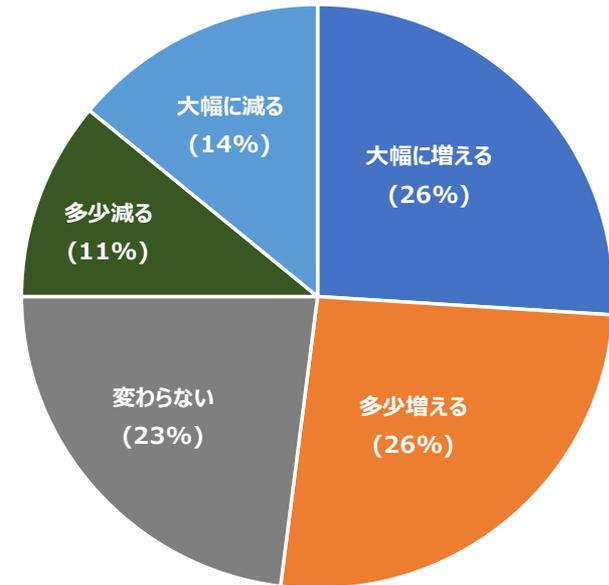
(資料) VISA社決算資料を基に作成

米国の個人消費



(資料) Opportunity Insightsを基に作成

コロナ禍を受けたオンライン販売の増減予想



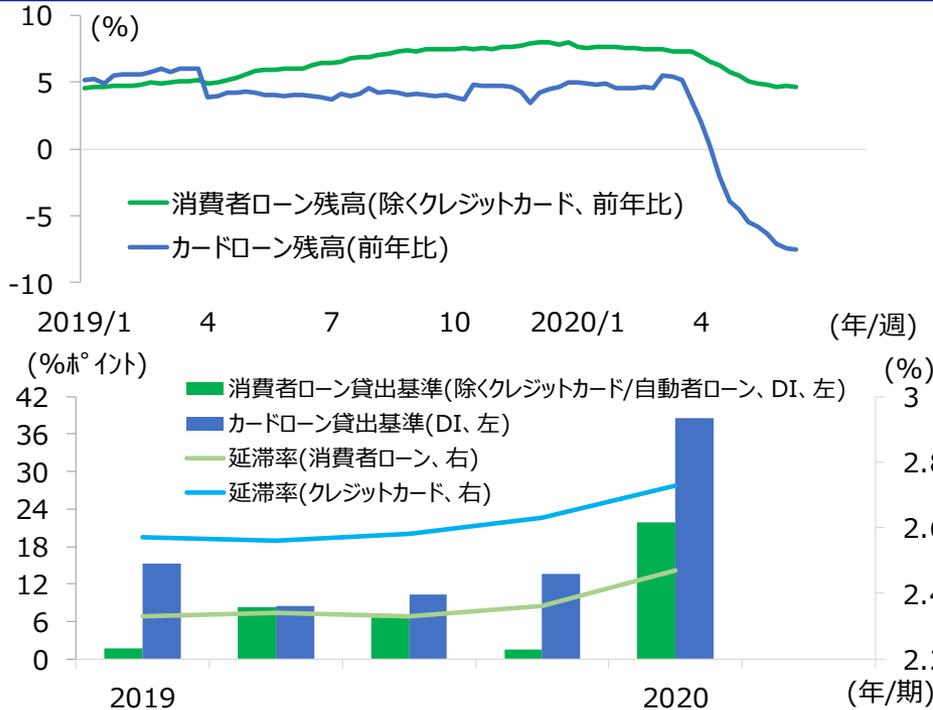
(資料) S&P Global Market Intelligenceを基に作成

3. 個人向け業務

(2) 消費者ローン業務

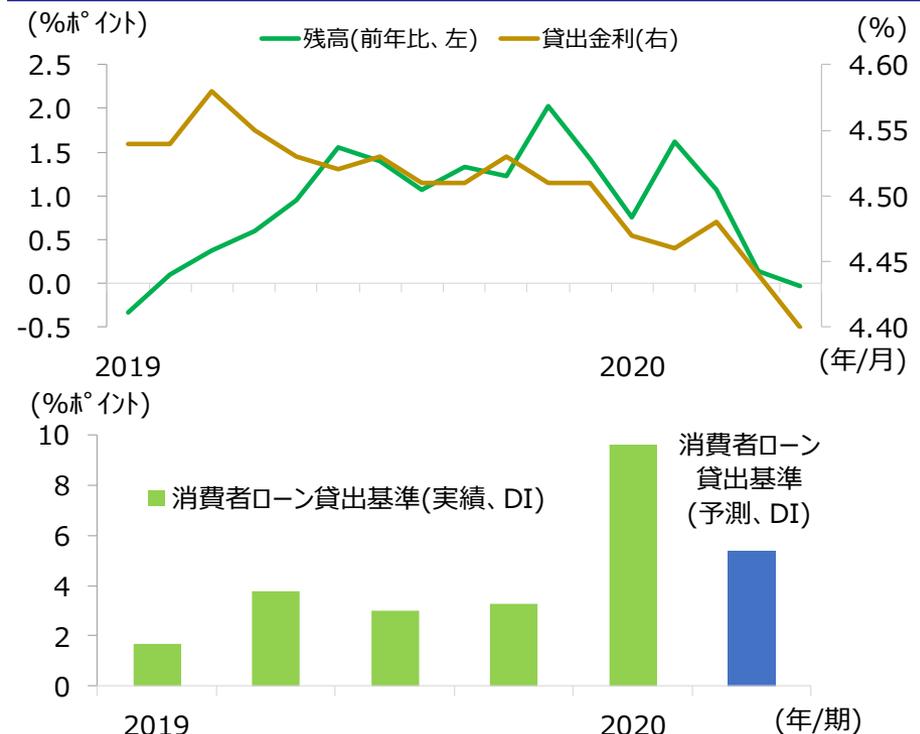
- 消費者ローン業務は、消費低迷による借入ニーズの減退と、雇用情勢悪化を受けた貸出基準の厳格化を背景に、残高の伸び率が鈍化。米国のカードローン残高は減少に転じている。
- 法人向け貸出と同様、消費者ローンの貸出金利も低下傾向。また、延滞率の上昇ペースは緩やかながら、利用者の10~20%から元利返済の猶予申請を受けていると指摘する銀行もあり、今後は信用劣化が見込まれる。雇用の回復ペースが緩慢に止まれば、消費者ローン業務は当面、厳しい環境が続くとみられる。

消費者ローンの残高、貸出基準、延滞率 (米国)



(注) 貸出基準は、調査期間に合わせた四半期にプロット
 (資料) FRBを基に作成

消費者ローンの残高、貸出金利、貸出基準 (欧州)



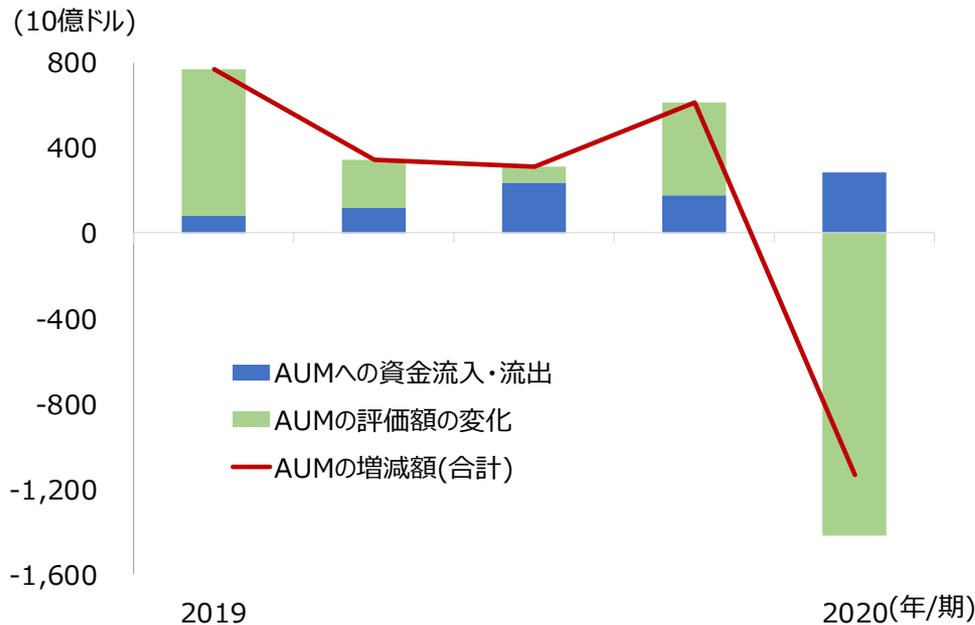
(注) 貸出基準は、調査期間に合わせた四半期にプロット
 (資料) ECBを基に作成

3. 個人向け業務

(3) ウェルスマネジメント業務

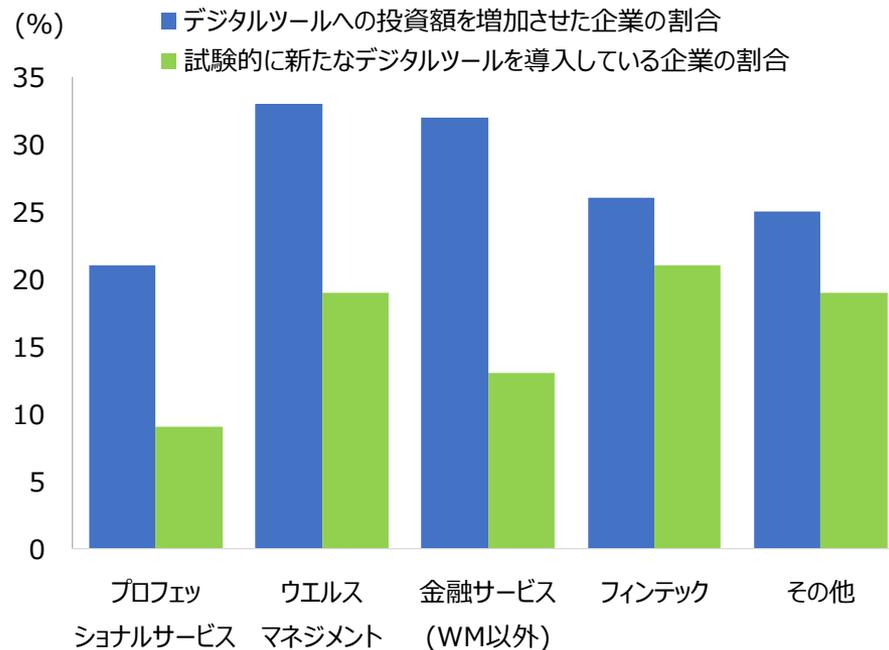
- ウェルスマネジメント業務は、株価下落に伴う時価評価の低下を主因に預り資産残高が大幅に減少。残高ベースの手数料収入を中心に、2020年1-3月期は大幅減収となった。
- もっとも、低金利環境下における富裕層の資産運用ニーズは底堅く、新規の資金流入は高水準で推移しているほか、4月以降、株価も回復基調にあり、足元の業況は改善しているとみられる。
- デジタルネイティブ世代である顧客層が増加するなか、コロナ禍により伝統的な対面でのコミュニケーションが困難になったことを受け、欧米銀ではオンライン面談等のデジタルツールの導入を加速させている。

欧米銀の預り資産残高 (AUM)の増減



(資料) 欧米銀(BOA、JPMC、GS、MS、Deutsche、BNP、UBS、CS)を基に作成

デジタルツールを導入した企業の割合



(資料) Financial Planning (Arizent社子会社)を基に作成
(注) 本年4月、業態別にアンケート調査を実施。

3. 個人向け業務

(4) オンライン証券業務

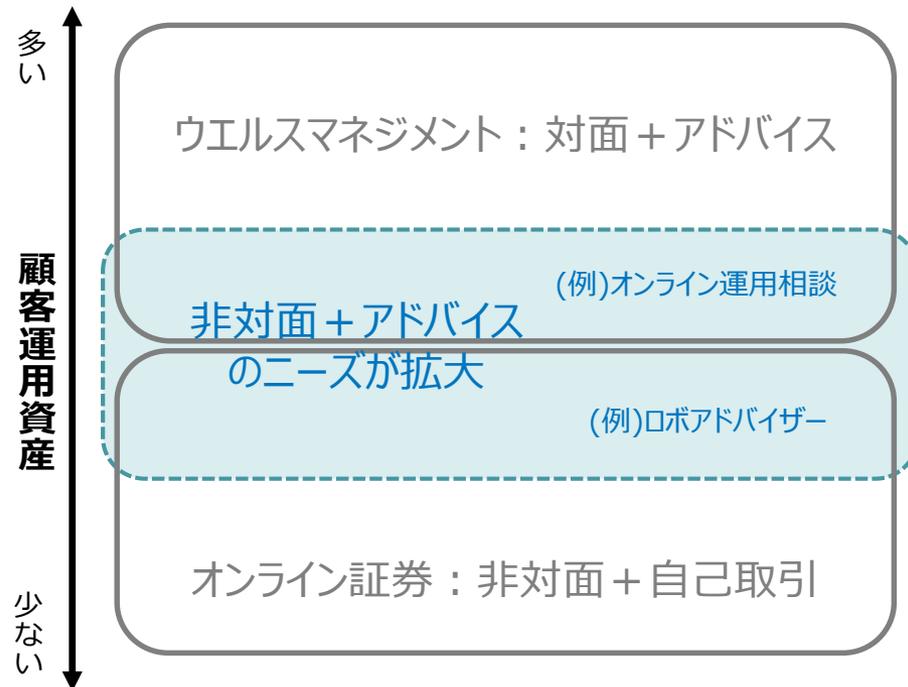
- オンライン証券業務では、市場価格の変動を投資機会と捉える顧客の取引が活発化し、取引ベースの手数料収入が増加。デジタルチャネルはアフターコロナにおいても利用拡大が見込まれる。
- 一方、オンライン証券の若年層顧客では、感染拡大時に投資ポートフォリオを懸念する割合が高いなど、運用アドバイスへのニーズも高く、各社がロボアドバイザーなどのデジタル助言ツールの提供を進めている。
- こうしたデジタルツールの高度化に伴い、今後は、非対面のアドバイス提供ニーズが高まる可能性。

オンライン証券会社の収入(2020年1-3月期)

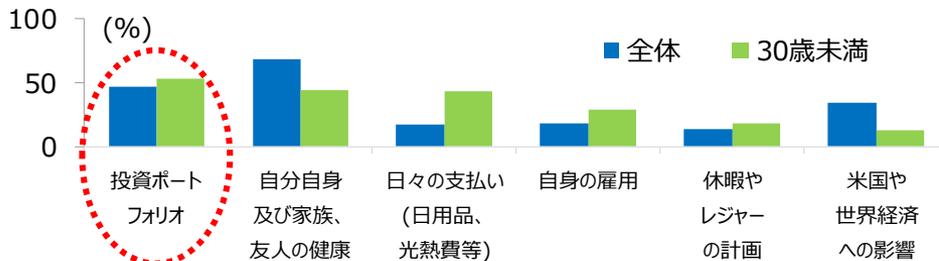


(注) 米国のオンライン証券会社。135のマーケット(含む日本)でビジネスを展開
 (資料) Charles Schwab、E*TRADE、Interactive Brokersを基に作成

資産運用ビジネスの変化 (イメージ図)



コロナ禍を受けた投資家の懸念事項



(注) オンラインアカウントに1万ドル以上の資産保有する投資家を対象に、「コロナウイルスの感染拡大時に最も懸念したこと」をアンケート調査

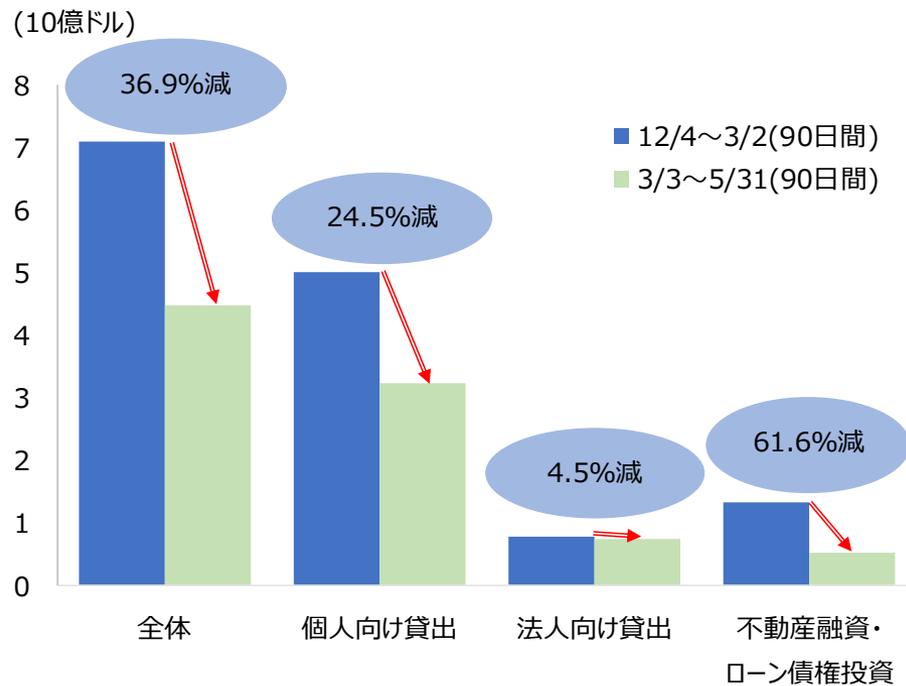
(資料) E*TRADEを基に作成

4. フィンテック企業

(1) P2Pレンディング業務

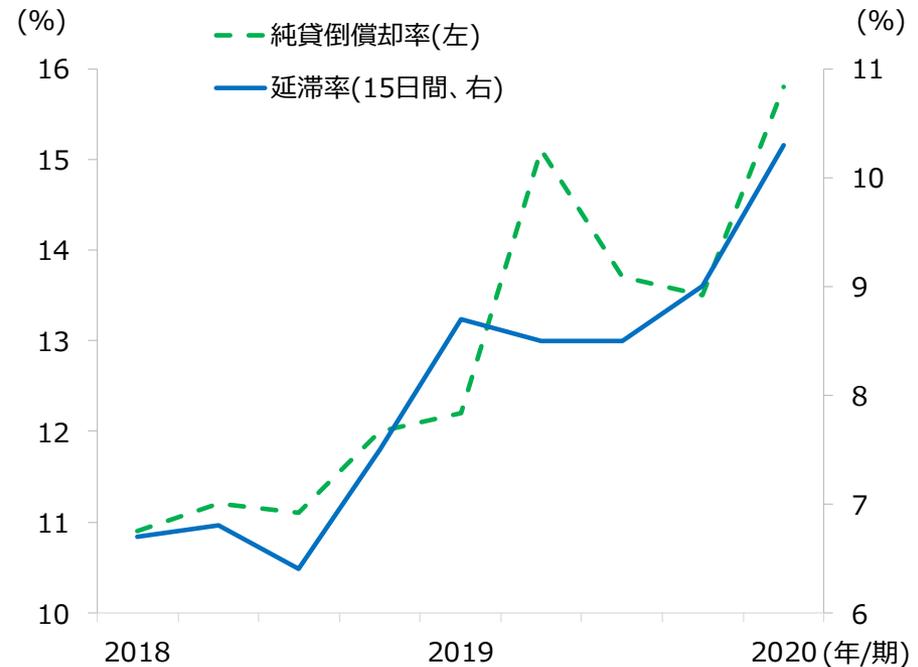
- 次に、コロナ禍前に業容を拡大していたフィンテック企業の状況について概観すると、P2Pレンディングを営むフィンテック企業では貸出実行額が大幅に減少。
- 中小企業向けP2Pレンディング大手のOnDeckでは、1-3月期に延滞率が大幅に上昇。同業Kabbageは、政府保証付貸出を推進する一方で、自社サービスである新規の零細企業向け貸出を停止した。個人・法人共に信用劣化が見込まれる状況下、同業務にとって厳しい環境が当面継続するとみられる。

欧米主要P2Pレンディング業者（15社）の貸出実行額



(資料) p2pmarketdata.comを基に作成

OnDeckの延滞率及び貸倒償却率



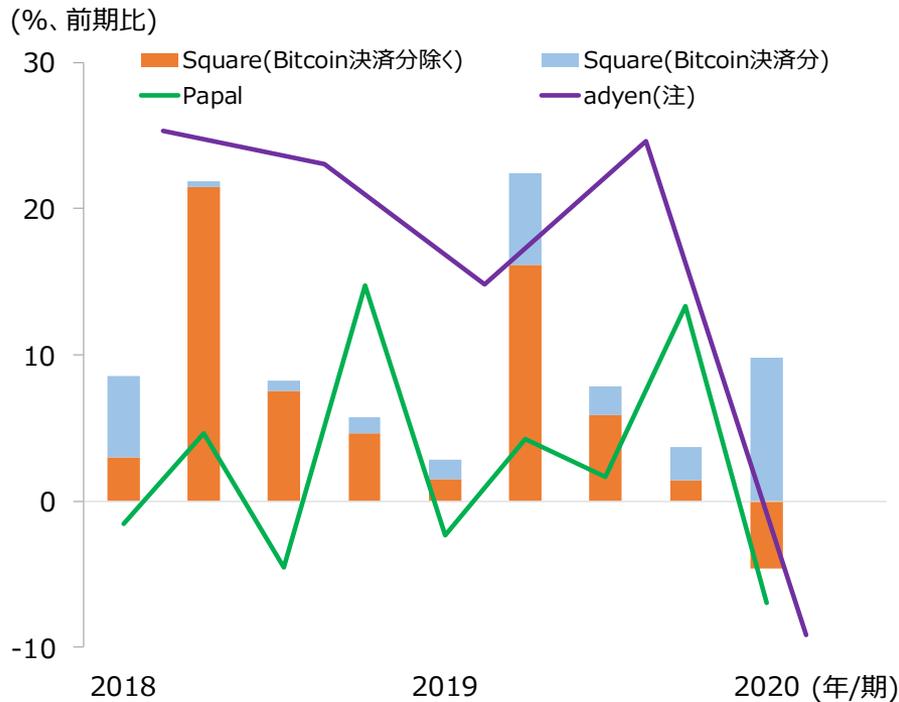
(資料) OnDeckを基に作成

4. フィンテック企業

(2) デジタル決済業務

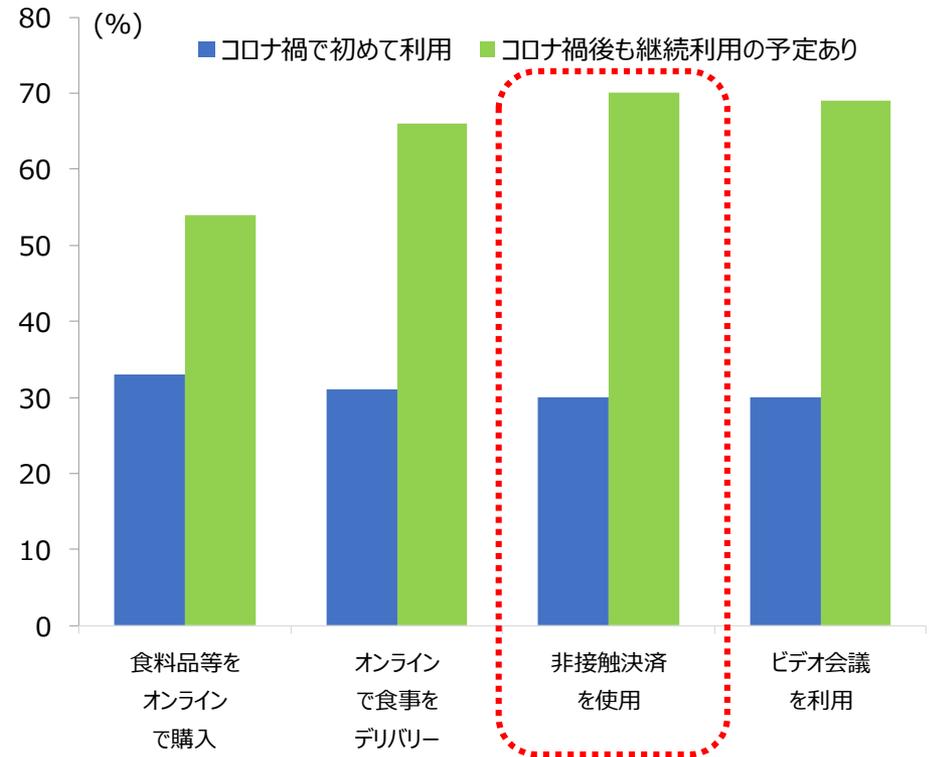
- デジタル決済業務を取り扱うフィンテック企業の1-3月期業績は、消費低迷による決済額の減少を受け、総じて低調。人の移動の制限に伴って個人間クロスボーダー決済も減少している模様。
- もっとも、非接触のデジタル決済は、アフターコロナにおける消費者の行動変化に適合するサービスであるほか、コロナ禍により初めて利用した消費者も多いため、今後の拡大が期待できる。

デジタル決済事業者の収益



(注) 半期ベース、2020年のみ四半期 (2019Q4は半期データより試算)
 (資料) 各社HPを基に作成

コロナ禍を受けた消費行動の変化



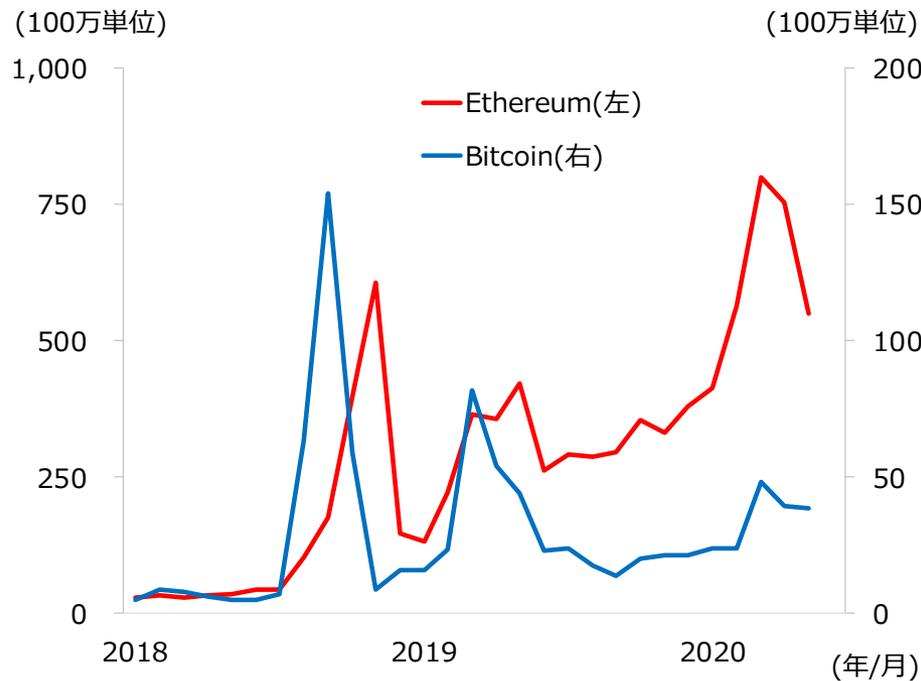
(資料) RTi Research(米国消費者を対象とした3/27-3/30のアンケート調査)を基に作成

4. フィンテック企業

(3) 暗号資産ビジネス

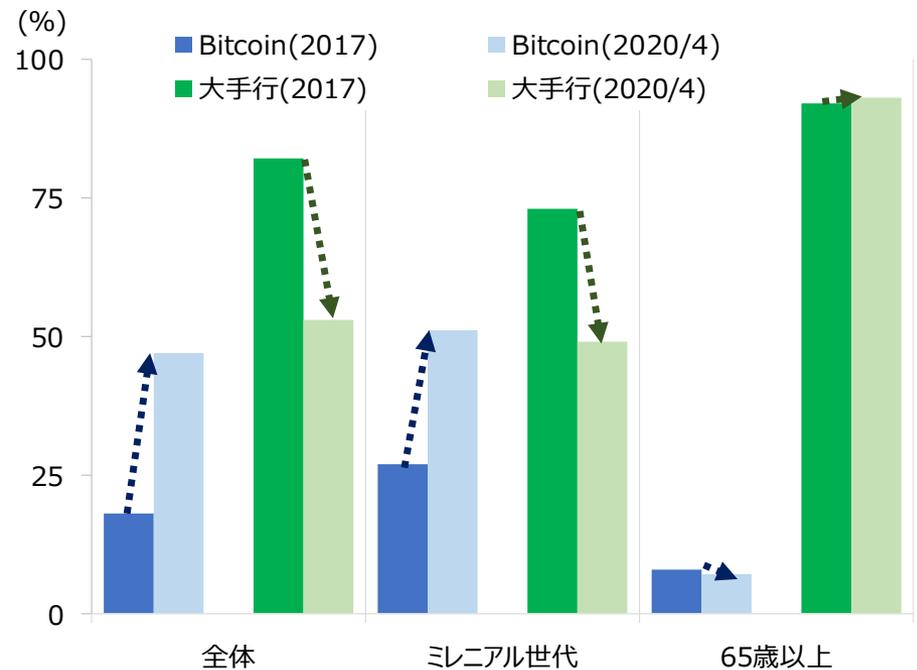
- Bitcoin等の暗号資産は、株・債券等の伝統的な金融資産や為替の市場混乱時に取引が活発化する傾向があり、今回のコロナショックでも取引量は増加。近年は、ミレニアル世代等の若い世代において暗号資産の信頼性が高まっている。
- こうした背景から、フィンテック企業は、暗号資産取引を組み込んだサービスを展開。デジタル決済業者であるSquareは法定通貨とBitcoinの両方で決済可能としており、コロナ禍でデジタル決済業務が低迷するなか、Bitcoin取引の手数料が収益を下支えしている（前頁左図）。

暗号資産の取引量



(資料) investing.comを基に作成

「どちらがより信頼性が高いと感じるか」



(資料) The Tokenistを基に作成

5. 日本における金融ビジネスとの差異

- 日本における金融ビジネスは、欧米と概ね同じ状況であるものの、債券・株式の引受業務の拡大は限定的。欧米では、間接金融と直接金融が両輪となって企業の資金ニーズを充足しているのに対して、日本では、債券発行額が足元増加しているとはいえ、依然として間接金融への依存度が高い。
- こうした直接金融の発達度合いの相違は、危機時の金融システムの脆弱性の差に繋がる可能性がある。わが国における社債市場については、投資家が得られる情報が限定的で流通市場が未成熟等、これまでも様々な課題が指摘されているが、今回のような危機の際に、企業が、借入と社債、資本性資金を含めた多様な資金調達手段を選択できるようにすることが重要となろう。

コロナ禍を受けた企業の資金ニーズへの対応（日米欧比較）

	貸出		債券		株式	
	増加額 (前年末比)	伸び率 (前年同月比)	調達額 (上半期)	伸び率 (前年同期比)	調達額 (上半期)	伸び率 (前年同期比)
日本	2,017億ドル	+9%	610億ドル	+14%	68億ドル	▲32%
米国	6,758億ドル	+29%	1兆2,250億ドル (投資適格級社債)	+105%	1,940億ドル	+76%
欧州	2,422億ドル	+5%	3,965億ドル (投資適格級社債)	+50%	897億ドル (EMEA)	+29%

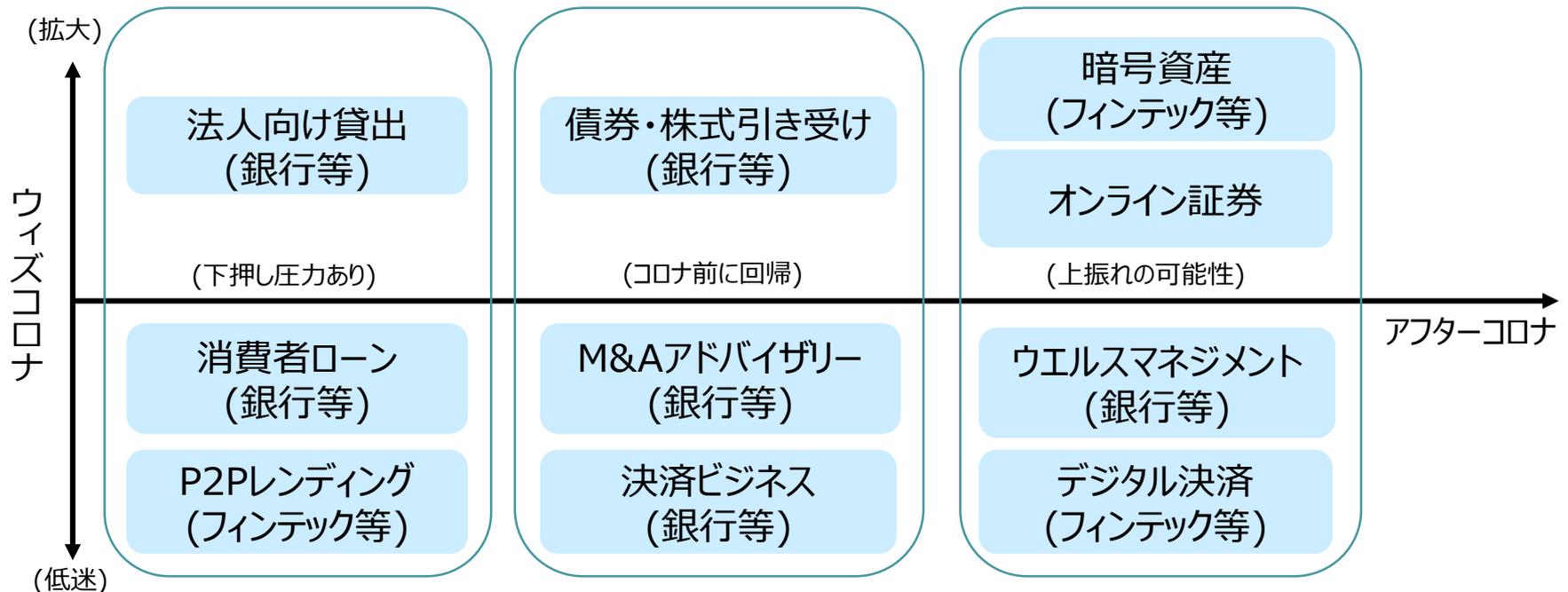
(資料) Refinitive、FRB、ECB、日銀を基に作成、貸出は5月末までの増加額、欧州の債券調達額は、年初から7月9日迄の実績。

(注) 貸出の増加額と、債券・株式による調達額は単純比較はできないものの、各国・地域における間接金融と直接金融のバランスを比較する観点から併記した。

6. コロナ禍を踏まえた各金融ビジネスの方向性

- これまで説明した金融ビジネスの状況を、足元のコロナ影響（ウィズコロナ、縦軸）と、中期的な見通し（アフターコロナ、横軸）で整理すると以下の通り。
- 伝統的な金融ビジネスの多くは中期的にコロナ前の水準に回帰していくと考えられるものの、コロナ禍を受けて加速するデジタル化に関連する業務や、金融緩和がプラスに作用する資産運用に関連する業務は伸びる可能性が大きい。業務環境の変化へのスピーディな適応は、競合相手との差別化に繋がる。金融機関は、コロナ禍による生活様式や顧客ニーズの変化を捉えた事業戦略を検討することが重要であろう。

各金融ビジネスの足元のコロナ影響（ウィズコロナ）と中期的な見通し（アフターコロナ）



【ご照会先】

調査部 金融リサーチセンター 主任研究員 野村 拓也 (nomura.takuya.u8@jri.co.jp, 03-6833-1044)

日本総研・調査部の「経済・政策情報メールマガジン」はこちらから登録できます。

<https://www.jri.co.jp/company/business/research/mailmagazine/form/>

本資料は、情報提供を目的に作成されたものであり、何らかの取引を誘引することを目的としたものではありません。本資料は、作成日時点で弊社が一般に信頼出来ると思われる資料に基づいて作成されたものですが、情報の正確性・完全性を保証するものではありません。また、情報の内容は、経済情勢等の変化により変更されることがありますので、ご了承ください。