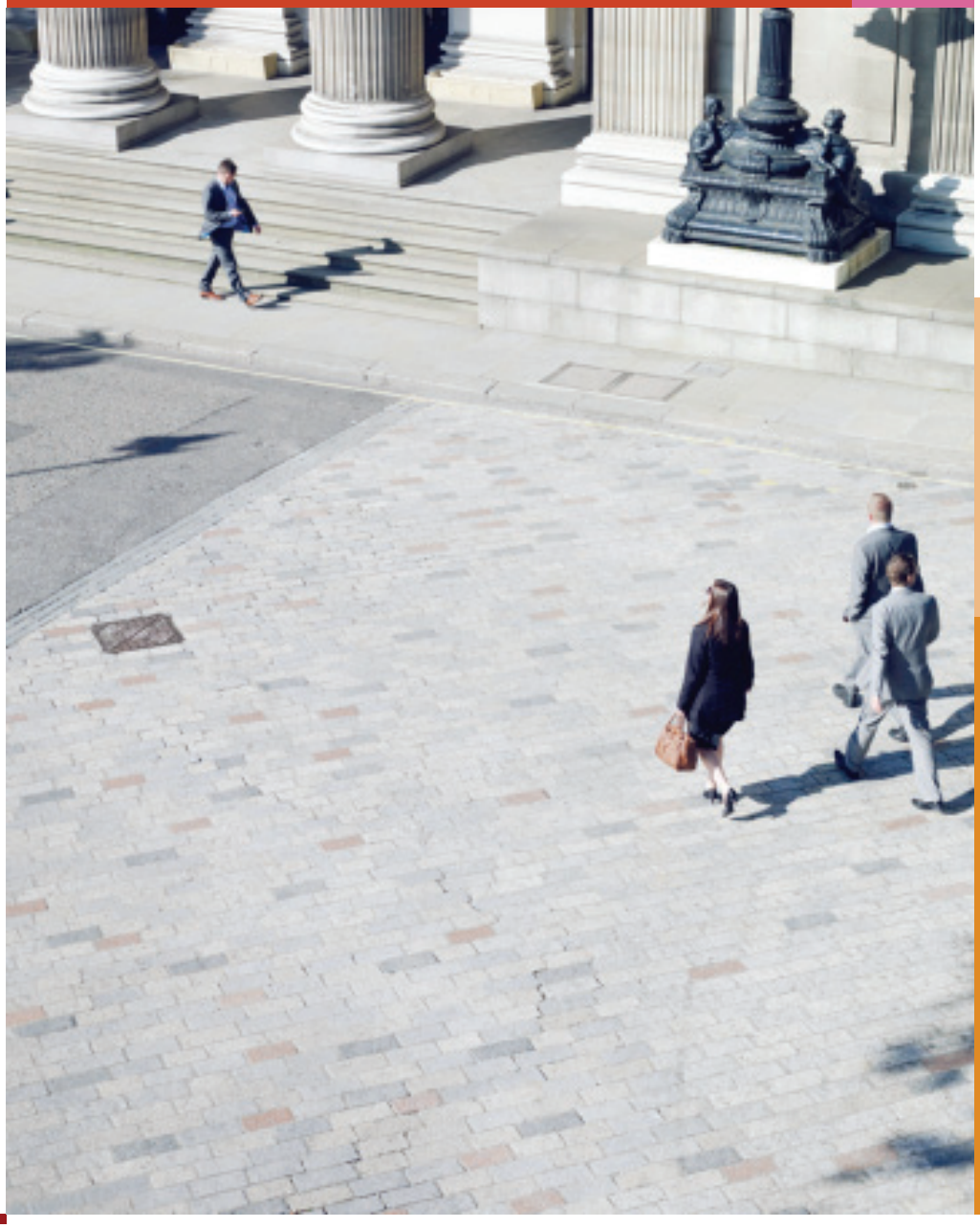
www.pwc.com/jp/assurance

2050年における銀行業界の展望

金融危機は、グローバルな銀行業界の長期的展望にどのような影響を及ぼしたか。

2011年5月



pwc

目次

1. エグゼクティブサマリー.....3
2. アプローチ.....6
3. 新興国の成長予測.....9
4. 国内銀行資産 ー 過去の推移.....12
5. 2050 年までの銀行資産と収益の予測.....16
6. 結論と主な疑問点.....25
付録：メソドロジーとデータ.....28

本資料は、PwC UKが発行した『Banking in 2050』をPwC Japanが翻訳したものです。
翻訳には正確を期しておりますが、英語版と解釈の相違がある場合は、英語版に依拠してください（http://www.pwc.com/gx/en/world-2050/banking-sector/Banking-in-2050.jhtml）。

1. エグゼクティブサマリー

経済の中心が先進国から新興国へと加速度的にシフトしており、銀行業界を取り巻く環境が、グローバルで劇的に変化しています。

金融機関の経営陣は、このような変化がもたらす成長機会を最大限活用していく必要があります。本レポートは、現在から 2050 年までの世界の主要経済圏におけるマクロ経済の動向を踏まえ、銀行セクターにおける長期的な動向予測を提供するものです。

本レポートの目的は、金融機関による長期的な戦略および計画の策定の支援にあります。分析を通じて、異なる経済圏における銀行セクターの規模と成長性予測を数値化するとともに、新興国に銀行セクターの軸足が移行する時期を予測しています。また、より重要な点として、昨今の世界経済危機以前からこの変化は加速しており、銀行業界のリーダー達は、これらの機会を効果的に捉えていくことが一層強く求められているということを示しています。

昨今の世界経済危機によって世界経済は大打撃を受け、それに伴い銀行業界は目まぐるしい変化を遂げています。

本レポートは、今後 40 年の間に、世界有数の経済国において、銀行業界がどの程度成長するのかに関して、最新の予測を提示しています。この予測は、経済危機が始まる前の 2007 年に公表された同テーマを取り扱ったPwCの報告書 [1]と当年の初めに公表されたPwCの最新のGDP予測を踏まえたものとなっています [2]。

主な調査結果は、以下のとおりです。

- 新興国の銀行セクターは、先進国のそれを上回るペースで成長を遂げますが、成長ペースの格差は金融危機以前にわれわれが予測したペースよりも拡大することが見込まれます。

- 2050 年までに、E7 の新興国の国内の銀行資産と収益は、先進国の約 1.5 倍となる可能性があります。

- 中国は、2023 年までに国内銀行セクターの規模という点で、米国を上回る可能性があります。

- インドは、長期的には特に強力な成長性を秘めており、2050 年までに銀行セクターにおいて、日本、英国、ドイツを抜いて、中国、米国に続く世界で 3 番目の規模となると予測されます。また、この期間に、ブラジルも銀行セクターにおける世界有数の国として上位に躍り出る可能性があります。

---

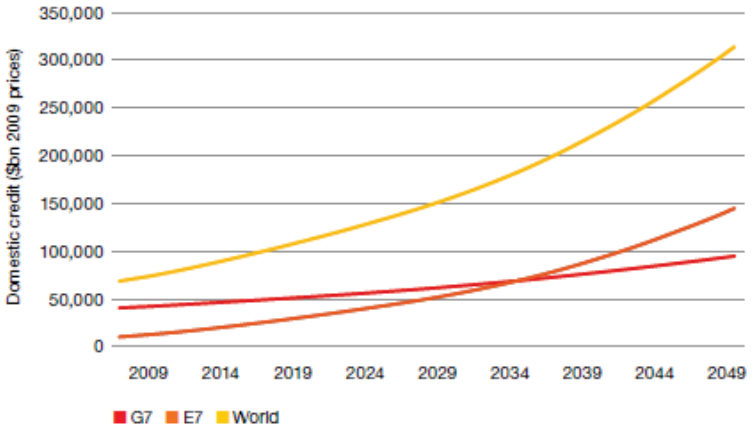
[1] "Banking in 2050: How big will the emerging markets get?"（2007 年 6 月）
http://www.pwc.com/gx/en/world-2050/banking-sector.jhtml

[2] "The World in 2050, The accelerating shift of global economic power: challenges and opportunities"（2011 年 1 月）
http://www.pwc.com/gx/en/world-2050/the-accelerating-shift-of-global-economic-power.jhtml

図 1 には、E7 と G7における国内銀行資産の長期予測が示されています。予測期間において、E7 の銀行資産は G7 のそれよりも速いペースで成長し、2036 年には G7 を上回ると予想されます。

表 1 には、新興国がいつ先進国を追い抜くかについての時期が示されています。2007 年に行った分析と比較すると、概して当初の予測よりも早い時期に上回ると見込まれます。このことは、世界金融危機によって、先進国から新興国への経済の中心のシフトが加速したことを示唆しています。

図 1: E7 と G7 の国内銀行資産の予測



出典: PwC 分析および IMF

表 1: 国内の銀行資産の規模において、E7 経済国が G7 経済国を上回る時期

Country pairs	Overtaking year (2011 analysis)	Overtaking year (2007 analysis)
E7 overtakes G7	2036	2046
China overtakes US	2023	2043
India overtakes Japan	2033	2041
Brazil overtakes UK	2045	-
Russia overtakes Italy	2039	2047
Mexico overtakes Italy	2048	2038
Turkey overtakes Canada	2045	-

出典: PwC モデル予測(時期が示されていない場合には、2050 年より後であることを意味する

この分析を通じて、どのような疑問が提起されるのでしょうか。

本レポートで示されている分析を通じて、銀行、その他の金融機関、政策立案者は、今後 40 年間にわたって銀行業界に影響を及ぼす可能性のある重要なマクロ経済の長期トレンドを把握することができます。また、戦略的な議論を促進し、とりわけ新興国市場において鍵となる機会や脅威を特定することに役立つものとなっています。

以下に、検討に値すると思われる具体的な疑問が挙げられています。

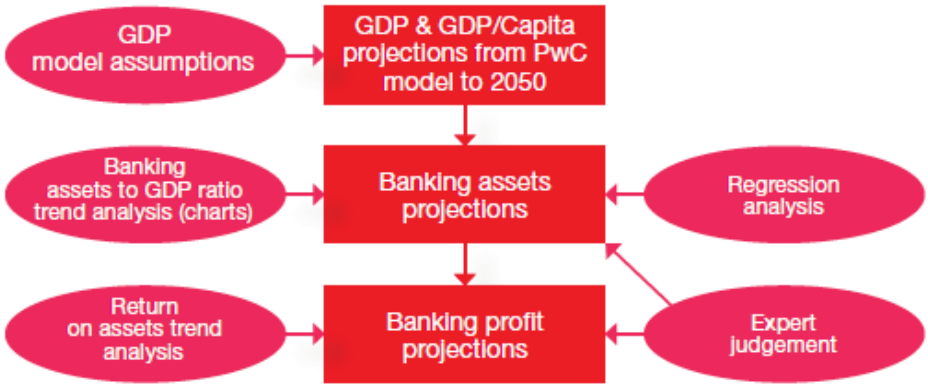
- 成長性と投資先という点で、いずれの新興国が最も高い成長性を有しているか。組織として競争優位を最も確保できる分野はどこか。
- 世界の勢力図が様変わりする中で勝ち残っていくためには、どのような成長戦略があるのか。競争はより激化していくのか。合併は有効な戦略であるのか。これらの成長予測に基づいて、事業機会をどのように評価すべきか。
- 新興国ではどのような形態の銀行が今後成長していくか（たとえば、世界規模の投資銀行か、ある分野に特化または地域に根差した銀行か）。それらの銀行が、グローバルな金融システムとどのように統合し、今後の金融システムにどのような進化をもたらしていくか（たとえば、基軸通貨など）。
- 新たな自己資本規制等は、グローバルおよび規制の適用がより緩和されている地域それぞれの成長トレンドに、どのような影響を与えるのか。また、証券化手法の活用が、成長トレンドにどのような影響があるのか。
- グローバルベースの銀行資産の成長ペースは、銀行セクターにおける留保利益による資本の増加のペースを上回る可能性があり、銀行資産の増加を裏付ける資本をどこから調達するのか。
- ファンドや保険会社などのノンバンクの投資家は、どの程度、直接的（貸手として）または間接的（証券化を通じて）に融資市場に参加できるのだろうか。
- アジア圏の銀行における資産の成長は、世界市場を席巻し、銀行業界の M&A において極めて重要な役割を果たすこととなる国際的な銀行の新たな構造を生み出すことになるのだろうか。このような動向は、既存の主要銀行に対しどのような脅威をもたらすのか。また、自己防衛目的の銀行間の合併へとつながるのか。

2. アプローチ

概要

本章では、分析方法の概要を解説しています。図 2 に要約されているように、2007 年とほぼ同じアプローチで行っています。(2011 年 1 月の最新のレポート「World in 2050」[3]に報告されている)GDP予測を起点に、それぞれの経済国の国内における銀行資産額を予測し、これに対し各国の正味金利マージンを適用して、銀行の収益性を分析しています。このアプローチの具体的なテクニカルな内容については、付録に解説されています。

図 2:グローバルな銀行業界の予測モデル



注:国別の予測を行い、その後すべての国について合算

出典:PwC モデル

上記のモデル予測に基づき、2050 年には経済規模で上位国になると予測される以下の 22 カ国が分析対象となっています。

G7:米国、日本、ドイツ、英国、フランス、イタリア、カナダ
E7:中国、インド、ブラジル、ロシア、メキシコ、インドネシア、トルコ
その他先進国:オーストラリア、韓国、スペイン
新たな新興国:アルゼンチン、ベトナム、ナイジェリア、サウジアラビア、南アフリカ [4]

3 The World in 2050, the accelerating shift of global economic power: challenges and opportunities (2011 年 1 月):http://www.pwc.com/gx/en/world-2050/the-accelerating-shift-of-global-economic-power.jhtml

4 これらの 5 つの国は、2007 年の「Banking in 2050」には含まれていませんが、長期的にみて成長力があり、最新の GDP 予測を行っている「World in 2050」では対象となっていたため、本レポートでは分析対象となっていることにご留意ください。

GDP 予測

国内与信額の予測にあたって、その基礎データとして、最新の長期 GDP 予測を分析することから始めました。付録でより詳細に説明していますが、これらの予測は、以下の影響を織り込んでいます。

- （国連の予測による）労働人口の予想成長率
- 人的資本（教育水準で代替）および（既存の資本ストックの減価償却後の GDP 比に対する予想投資に基づく）固定資本の予測成長率
- 総合的な要因に基づく生産性成長率（グローバルな技術革新、技術やリソースを活用して高所得国に追いつく低所得国など）

この予測は、新興国のより高い予想生産性成長率を反映した、長期的な実質為替レートの上昇も考慮に入れています（いわゆるバラッサ・サミュエルソン効果）。これは、新興国の実質成長率は、自国の通貨（あるいは購買力平価）で測定するよりも、米国ドルで測定するほうが高くなることを意味します。

これらの GDP 予測を国連の人口予測と組み合わせ、一人当たり GDP の推移を決定します。前回の調査により、この一人当たり GDP という指標は、それぞれの国の発展状況を把握する上で有用な指標であり、また、その国における銀行セクターの規模を GDP の規模に対するシェアという形で決定づける要因でもあります。

国内銀行資産の予測

PwCの基準となる予測は、対象となる各国について、（IMFのデータを使用して）過去の推移に基づき、GDPに対する国内[5]与信額の比率が上昇していくことを前提とするものです。また、経済の発展状況に比べ、当初の銀行資産に対するGDP比が相対的に高いか低い国については、段階的に平均的な値に収束するように取り扱っています。（付録で詳しく説明しているとおり）この収束は比較的緩やかな速度で発生し、国によって異なりますが、その速度は年間 2～4.5%となっています。

国内与信の対 GDP 比を予測した上で、これらの比率を PwC の GDP 予測に適用し、市場為替レートで換算することによって国内与信額の絶対額を算定しています。

銀行業の収益性

銀行セクターの収益性予測は、それぞれの国の国内銀行資産に対する純金利マージンに基づき収益を算定した上で、分析しています。PwC のアプローチは、様々な国の純金利マージンのデータをフィッチ・レーティングスから入手し、2030 年までにそれぞれの国の純金利マージンが一般価値になるような、収束シナリオを基にバリューを予測するものです（2004 年から 2008 年のグローバルベースの加重平均純金利マージンを前提）。予測純金利マージンレートを国内資産に適用することにより、融資活動からの収益を測定することができ、利益の水準を示すことが出来ます。

---

5 異なる国々の間のデータの整合性を確保するため、当分析では、国内の融資のみを対象としています。

2007 年のレポートでは、銀行業の収益率の測定指標として総資産利益率を使用しました。しかしながら、世界金融危機を受け、総資産利益率は変動しやすく、長期の収益性分析の出発点としては信頼性に欠けると考えられることから、本レポートではこの測定指標を使用せず、純金利マージンを使用しています。純金利マージンレートは、総資産利益率と比較して変動が少なく、銀行セクターの規模を予想する上で本調査の国内銀行資産により密接に連関しています。

主要な仮定と不確実性

本レポートにおける分析は、以下の仮定に基づいています。

1. 政府は、予測期間中は成長志向の政策を採る（合理的なマクロ経済の安定性、貿易・投資に対する開放政策、合理的な法制度の維持など）。

2. 成長を恒久的に狂わせるような大惨事は起こらない（核戦争、気候変動による世界規模の大災害など）。なお、本レポートでは長期的潜在成長力に焦点を絞っていることから、一時的で循環的な変動は考慮していない。

これらの仮定は、当然ながら、予測期間にわたって多くの不確実性にさらされています。そのため、本レポートで示されている結論は、正確性に欠ける予測というよりは、これらの仮定を条件として、国内銀行資産と収益の潜在的成長の目安となるものとなっています。詳細な予測を長期間について行うことには高い不確実性が伴い、必然的に過度あるいは過小の予測がなされることから、当分析の目的は、大筋の戦略的な長期的傾向を示すことであり、詳細な予測を行うものではありません。

3. 新興国の成長予測

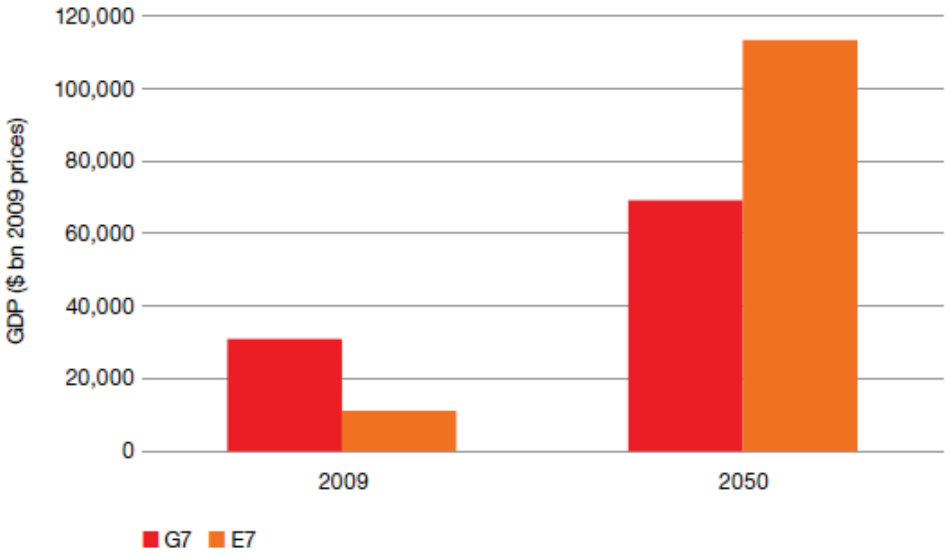
銀行資産に関する分析は、調査対象国の GDP と一人当たり GDP の推移に大きく依存しています。「World in 2050」の調査には、本レポートの調査対象国の GDP 予測を掲載しています。本章では、「World in 2050」の調査結果のうち、銀行の予測結果に関連すると考えられる主要な調査結果を取り上げています。

G7 から E7 への経済覇権のシフトの加速化

「World in 2050」の「The accelerating shift in global economic power：challenges and opportunities」では、世界の上位 20 カ国の GDP 予測が提示されています。この予測に基づき、国内与信額を試算しました。したがって、銀行セクターに関する予測結果を理解するためには、まずはじめに、これらの国における経済状況の主な変化を把握することが有用です。

図 3 では、2009 年における E7 と G7 の GDP、および 2050 年の最新の GDP 予測が示されています（2009 年の US$との為替レートで換算）。2009 年については、E7 の GDP はほぼ G7 の 1/3 となっていますが、2050 年についての予測では、E7 の GDP は G7 の GDP を 60%上回る規模となっています。PwC の分析では、市場為替レートで換算した場合、2032 年までに E7 は G7 を上回ると見通しています（なお、購買力平価を用いた場合では 2020 年に上回ると予測されますが、本レポートではあまり関連はありません）。

図 3：2050 年の G7 と E7 の GDP 予測



出典：2009 年については IMF、2050 年については PwC 予測

市場為替レートで測定した GDP によると、2030 年頃までに（購買力平価では 2020 年以前）、中国は米国を追い抜くと予測されます。しかしながら、一人っ子政策により人口が急速に高齢化しており、他国の模倣ではなく、独自の技術発展によって成長を図る必要があることを踏まえると、中国の成長は徐々に減速していくと考えられます。

対照的に、潜在的な成長性と労働人口の成長率が長期的に高いことから、インドの成長率は、長期的には中国の成長率を追い抜くと見込まれます。したがって、インドの US ドルベースによるグローバルな GDP のシェアは、潜在的な実質為替レートの上昇を勘案すると、2009 年のわずか 2%から 2050 年には約 13%へと上昇すると予測されます。このことは、インドがこの期間において最も急速に経済発展を遂げる経済国の一つであることを意味します。しかし、この成長率を持続するために、インドは経済成長優先の政策を継続しなければなりません（インフラへの投資、市場の開放、財政赤字の削減、地方、特に女性に対する教育レベルの向上、官僚制度の縮小など）。

表 2 は、2009 年の US ドルの実質為替レートによる予測平均成長率を、人口成長率、一人当たり実質 GDP 成長率および実質為替レートの変動の 3 つの構成要素に分解したものです。

表 2：予測GDP成長率の構成要素（2010 年から 2050 年までの年平均%）

国名	人口成長率（%）	一人当たり実質 GDP 成長率（%）	現地通貨建ての実質 GDP 成長率（%）	実質為替レートの変動（%）	US ドル通貨建ての実質 GDP 成長率（%）
	(A)	(B)	(C = A + B)	(D)	(E = C + D)
Vietnam	0.7	6.1	6.8	1.9	8.7
India	0.8	5.3	6.1	1.9	8.0
Nigeria	1.5	5.0	6.5	1.3	7.8
China	0.1	4.6	4.7	1.1	5.8
Indonesia	0.6	4.1	4.7	1.1	5.8
Turkey	0.6	3.4	4.0	1.0	5.0
South Africa	0.3	3.6	3.9	1.1	5.0
Saudi Arabia	1.4	2.7	4.1	0.9	5.0
Argentina	0.6	3.0	3.6	1.2	4.8
Mexico	0.5	3.2	3.7	1.1	4.8
Brazil	0.6	3.3	3.9	0.5	4.4
Russia	-0.7	3.2	2.5	1.4	3.9
Republic of Korea	-0.3	2.6	2.3	0.9	3.2
Australia	0.7	1.9	2.6	-0.2	2.4
US	0.6	1.8	2.4	0.0	2.4
UK	0.3	2.0	2.3	0.1	2.4
Canada	0.6	1.7	2.3	-0.1	2.2
Spain	0.1	1.8	1.9	0.1	2.0
France	0.2	2.0	2.2	-0.5	1.7
Italy	-0.2	1.9	1.7	-0.2	1.5
Germany	-0.3	1.9	1.6	-0.3	1.3
Japan	-0.5	2.1	1.6	-0.5	1.1

出典：PwC 長期 GDP 成長率モデル予測（2011 年 1 月公表の World in 2050）

なお、上記の GDP 予測について、以下のいくつか重要な留意事項があります。

1. 上記の国々を、高い成長率（実質為替レートの上昇を考慮後、年平均 4%以上）が見込まれる新興国（E7 とそれ以外の新興国）とより低い成長率（実質為替レートの上昇考慮後、年平均 2.5%未満）が見込まれる先進国（G7）の 2 つのグループに区分することが可能です。韓国は E7 と G7 の中間に位置するケースです。P13 の図 4 と P14 の図 5 で示されている国内銀行資産の期待成長率を分析した場合、上記の E7 と G7 の成長率の差異と同様のことがあてはまります。

2. 人口推移の予測は、一部の国について、その相対的成長率に対し著しい影響を及ぼします。例えば、ロシア、日本、韓国の人口は減少すると見込まれ、GDP の成長率を押し下げるでしょう。ナイジェリア、サウジアラビア、インドの人口は著しく増加すると見込まれ、GDP の成長率を押し上げるでしょう。いくつかの先進国（例えば、米国、オーストラリア）については、新興国（特に、一人っ子政策の中国）よりも高い人口の増加が予測されています。

3. 新興国の市場為替レートは、相対的に高い生産性上昇率を受け（いわゆる、バラッサ・サミュエルソン効果）、時間の経過とともに実質的に増価すると見込まれます。すなわち、実質USドルで換算した場合、全ての新興国の成長が高まることを意味します。なお、このような実質為替レートの増価は、名目価額の増加および（または）これらの新興国における高いインフレ率によって生じ得ることに留意してください [6]。

前章で解説したとおり、表 1 で示した成長予測は、多くの不確実性を伴い、正確な予測ではなく、潜在的な経済成長の指標と捉えるべきです。しかし、上記で検討した新興国と先進国の相対的な経済成長率に関するより大局的な観点からの分析結果は信頼できるものであると考えます。

[6] この効果を説明するにあたって、ユーロ圏にある住宅の価値を USドルで評価する際の問題について考えます。当初の評価額が 10 万ユーロであり、市場為替レートは 1 ユーロ=1ドルであると想定すると、住宅のドル建ての価値は、10 万ドルになります。時間の経過とともに、現地の市況や経済情勢を反映して、現地通貨で測定される住宅価額は変動します。USドルで測定した場合でも、実質為替レートの変動に伴い、価額の変動が生じます。実質ベースで、ユーロが対ドルで上昇した場合、ドルベースでの評価額はより高くなることになります。この例で、1 年後に現地市場において住宅価額が 5%上昇し、ユーロがドルに対し上昇し 1 ドル 0.95 ユーロとなったとした場合、期末日における住宅価額は 10 万 5 千ユーロ、あるいは 110,526 ドルとなります。すなわち、現地の市況による評価額の増加と為替レートの上昇により、ドル建ての住宅価額の方がより上昇率が高くなります。GDP の国際間比較も、これに類似しています。

4. 国内銀行資産 ー 過去の推移

本章では、調査対象の国々において、国内銀行資産が時間の経過とともにどのように推移してきたかを検討します。このような検討は、国ごとの重要な差異とそれらが今後どのように進展していくかについての洞察を与えることから、有用であるといえます。

国別の推移

先進国

図 4 には、主要先進国における国内銀行資産の対 GDP 比の過去の推移が示されています。全般的に時間の経過とともにこの比率は徐々に上昇しており、1986 年の対 GDP 比 50-100%から、2009 年には対 GDP 比 100-230%となっています。しかしながら、このような推移には国によって以下のような相違が見られます。

- 英国とスペインでの銀行資産の対 GDP 比は過去 7 年間で特に著しく上昇し、対 GDP 比 200%を超えました。これは、これらの諸国における資産価格の上昇だけではなく、レバレッジをかけたプライベートエクイティによる取引、高いレバレッジをかけた取引が行われたことによる金融セクターの役割の拡大に起因するものです。対 GDP 比で高い水準の与信額は、長期的には持続可能ではない[7]と考えられ、両国における GDP 比は次の 10 年には落ち込み、他の先進国と足並みが揃っていくと予測されます。

- IMF による国内与信の定義に基づいた場合、米国の国内銀行資産の対 GDP 比は他の先進国より比較的低い割合となっています。これはおそらく、米国では多くの資金調達が銀行融資ではなく、証券市場を通して行われることが原因だと考えられます[8]。米国経済では全体として高いレバレッジをかけていますが、この債務の多くはノンバンクによって保有されています。従って、本調査で使われている IMF の定義に基づいた分析は勘案されていません。

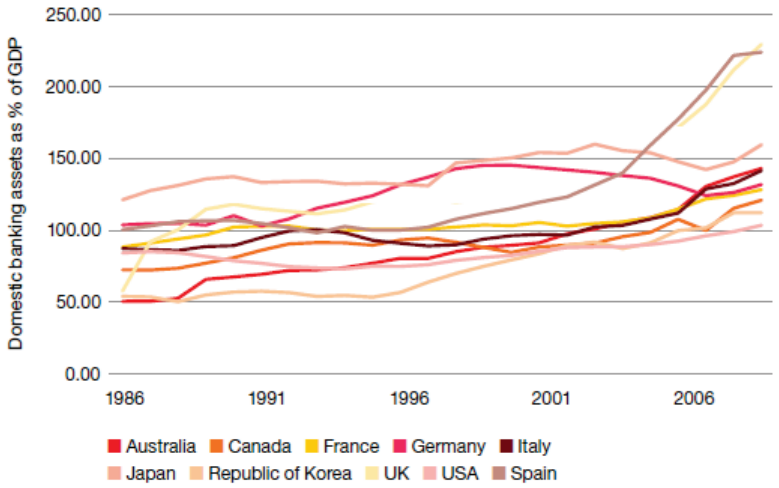
- 韓国は、ここ 30 年から 40 年の間に新興国から先進国へと変貌した興味深い国です。本調査の対象である先進国の中で、1988 年から 2000 年にかけて、韓国は銀行資産の対 GDP 比が最も低い国でした。しかし、2000 年以降、この比率は上昇し、他の先進国と並ぶものとなっています。これは、大局的な趨勢を反映しており、現在の経済成長が韓国に遅れをとっている他の新興国についても将来的に当てはまるといえます(この点については、本レポートの第 5 章で検討しています)。

---

[7] 英国については、2010 年 11 月の UK Economic Outlook (http://www.pwcwebcast.co.uk/ukeo_nov2010_debt.pdf)で公共部門と民間部門における過剰な債務状況の問題について考察しています。

[8] 米国における 2009 年の証券化債務の平均残高は概ね 3 兆 6 千億ドルから 5 兆ドル、対米国 GDP 比 25-35%と試算されています。この証券化債務残高を銀行セクターの資産として加算すべきか、国内融資額に当該残高を単純に加算した場合に債務が二重に算定されてしまうかは、明らかではありません。そのため、本調査の目的上、この点については言及するにとどまり、米国その他の諸国について、証券化資産は加算しないこととしています。

図 4:先進国の国内銀行資産の対 GDP 比



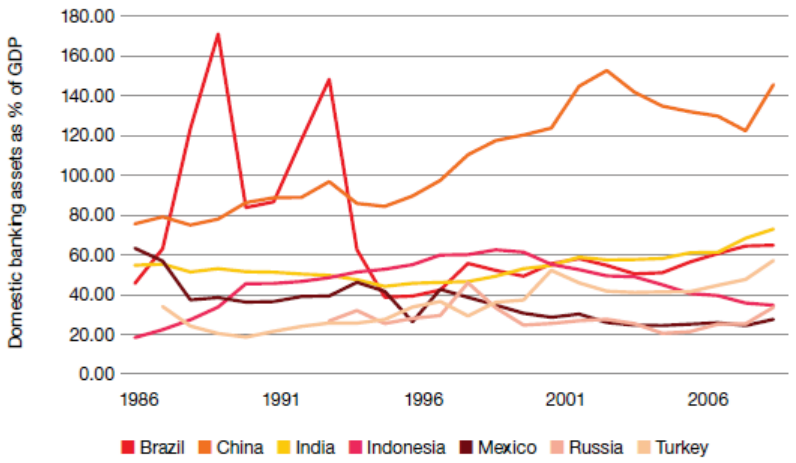
出典:IMF

E7 経済国

図 5 には、E7 の国内銀行資産の対 GDP 比の推移が示されています。この図からは、以下のことが観察されます。

- 中国は E7 経済国の中で最もこの比率が高い国です。これまでは国営企業へ多額の融資が主因となっていましたが、現在は資産関連の融資が急増し、民間部門の企業によって経済成長が牽引されるにつれ、国営企業への融資は相対的に減少してきています。
- いくつかの国々については、過去の金融危機と経済危機の影響が読み取れます。例えば、ブラジルは、1986 年から 1994 年にかけて、金融危機やハイパーインフレを受け、対 GDP 比に二つの鋭角なピークが見られます。しかし、現在では、ブラジル経済は安定し、経済成長の長期的な見通しは強いものとなっています。
- インドネシアとメキシコは共に、1997 年から 1999 年にかけて、国内銀行資産の対 GDP 比は低下し続け、メキシコは 2000 年代半ば頃に安定局面に入ります。これはメキシコでのペソ暴落、インドネシアのアジア通貨危機の後遺症として、回復が長期にわたり、経済のリバランスが行われたことを反映しています。先進国(例えば英国やスペインなど特に高いレバレッジをかけている国々)がどのように金融危機から回復していくのかを考察する際に、この結果は重要なものとなります。金融システムがそのような深刻な危機から完全に回復するには時間がかかるということを、歴史は示唆しているのです。

図 5:E7 の国内銀行資産の対 GDP 比



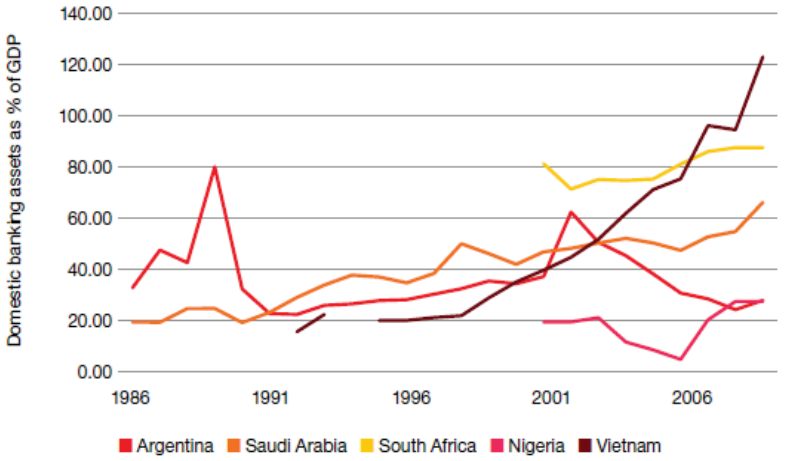
出典:IMF

その他の新興国

図 6 は、その他の新興国における銀行資産の過去の推移を示しています。データの入手可能性により、分析は限られたものですが、大筋の推移は特定できます。

- ベトナムは、1998 年以来、GDP 比で高く上昇しています。中国の場合と同様、初期段階では国営企業への融資が多くを占めており、ここ最近では不動産関連の融資が高い成長を見せています。
- アルゼンチンは、2000 年代初期の金融危機から徐々に痛みを伴う回復を見せ、銀行資産の対 GDP 比は減少しています。
- ナイジェリアに関しては、限られたデータから、政情不安と石油依存から相当程度の不確実性が伴うことが分析できます。確実な点は、ナイジェリアの銀行資産の対 GDP 比は低い水準にあるということです。しかし、長期的に、政府が広範囲に成長優先策を採り、石油依存の経済から脱却し、多様化していくのであれば、長期的には GDP 比は高くなる可能性があります。ナイジェリアや伝統的に自然資源からの収益に大きく依存している他の諸国にとって、銀行セクターの発展は、このような経済発展プロセスにおいて重要な役割を果たします。

図 6:その他の新興国の国内銀行資産の対 GDP 比



出典:IMF(1994 年についてはベトナムのデータは入手不能)

金融危機によって起こった主な変化

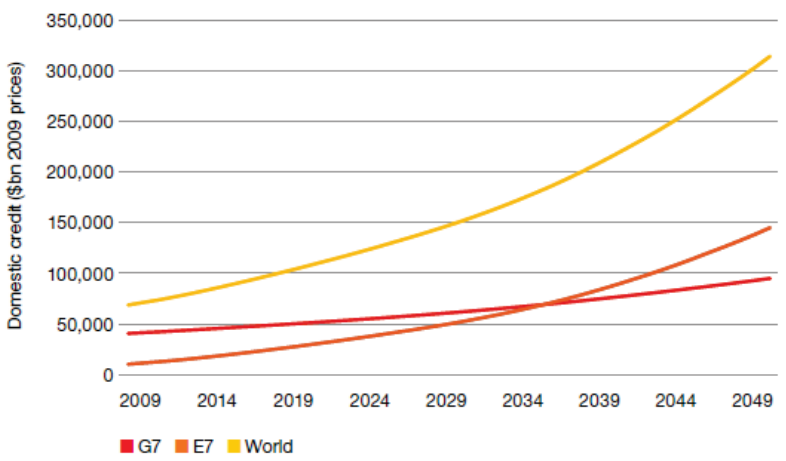
2007 年の金融危機以降、国内銀行資産の対 GDP 比がどのように推移したかについて、様々な傾向を見ることができます。大半の先進国では、GDP の減少、GDP 成長率の減速、財政介入のための政府機関への融資や財政赤字の増加などにより、この比率は上昇し続けました。E7 およびその他の新興国でも、この比率は上昇しています。しかし、これは主に、金融危機による比較的短期の循環的な経済の低迷の後、民間セクターの健全な成長を反映したものです。中国などいくつかの国々は財政刺激策を発動し、景気低迷が長引くのを防ぐために、銀行により融資を増やすよう促す政策をとっています。

5. 2050 年までの銀行資産と収益の予測

国内銀行資産の予測

図 7 は、本レポートの主な結果として、2050 年までの G7、E7 および世界全体の国内銀行資産の予測水準の推移を示しています。E7 の銀行資産は G7 のそれよりも急に成長し、2036 年には G7 を上回ると予測しています（当テーマに関する 2007 年レポートでは 2044 年となっていました）。すなわち、金融危機によって、経済・金融の中心が新興国へグローバルにシフトすることが加速されたといえます。2050 年までに、E7 の銀行資産は G7 の銀行資産をおそらく 50%上回ると予測されます。

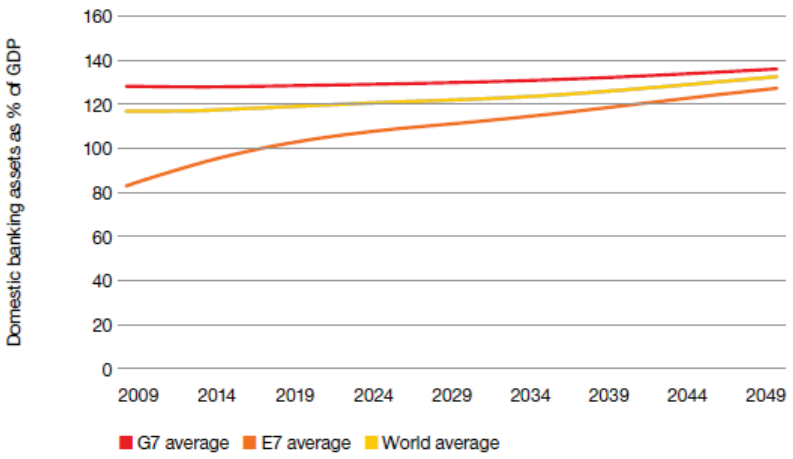
図 7：E7 と G7 の国内銀行資産の予測



出典：PwC分析、IMF

なお、E7 と G7 の相対的な銀行資産の変動は、E7 と G7 の対 GDP 比について予測される相対的な変動と全く同じ動きを示しているのではないことに留意する必要があります。この理由は、PwC のモデルでは、図 8 に示されているように、国内銀行資産の E7 と G7 の対 GDP 比は、時間の経過とともに異なる態様で推移しているからです。G7 の平均比率は、予測期間において相対的に安定しています。一方、新興国では、初期段階ではかなり早くこの比率は上昇しますが、予測期間の終わりにむかって世界的な平均に徐々に収束します。これは予測期間の終わりには、新興国は成熟し、先進国へと変貌し、それに伴い緩やかな成長率を示す結果です。

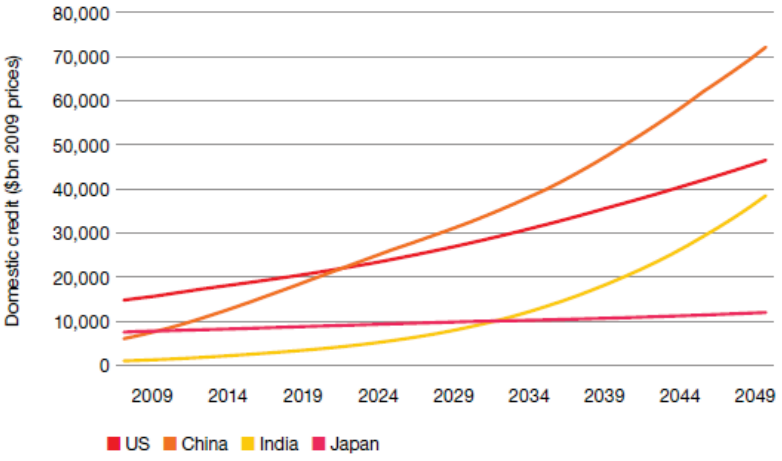
図 8:国内銀行資産の対 GDP 比の予測



出典:PwC 分析(2009 年については、基準年の IMF データを使用)

また、国ごとの国内銀行資産の水準の変動予測も分析しました。図 9 では、米国、中国、インドおよび日本の予測期間における国内銀行資産の変動が示されています。ここでの主要な結果は、中国は 2023 年に米国を上回り、インドは 2033 年に日本を上回ることです。2007 年 6 月に公表した前回の分析では、中国は 2043 年に米国を上回り、インドは 2041 年に日本を上回るというものでした。正確な時期というのは相当の不確実性が伴いますが、中国は次の 20 年から 30 年の間には、国内銀行資産において最大の国となることが見込まれます。また、インドは明らかに、2050 年までに第三位となるでしょう。

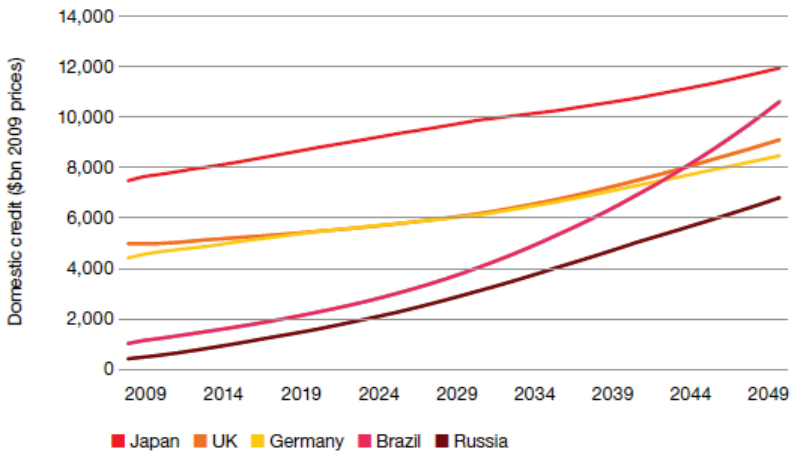
図 9:米国、中国、インドおよび日本の国内銀行資産



出典:PwC 分析(2009 年については、基準年の IMF データを使用)

図 10 は、日本、ドイツ、英国、ブラジルおよびロシアの銀行資産の推移の予測を示しています。着目すべき点は、ブラジルの国内銀行資産は予測期間において比較的速い速度で増加すると見込まれており、2045 年ごろには、ドイツ、英国を上回るという点です。ロシアは力強い成長を遂げると予測されていますが、予測期間において、英国、ドイツ、日本を上回るほどのペースではありません。

図 10: 日本、英国、ドイツ、ブラジルおよびロシアの国内銀行資産



出典:PwC 分析(2009 年については、基準年の IMF データを使用)

表 3 では、上記に記載した新興国の銀行資産が先進国のそれを上回る時期について要約し、2007 年の結果と比較しているものです。着目すべき点は、金融危機以前に予測していたよりも早く新興国は先進国を上回るという点です。この傾向の例外は、メキシコがイタリアを上回る時期で、2007 年に予測した時期よりも時間がかかると現在は予測されています。これは、前回のレポート以降、メキシコの国内銀行資産は他の新興国程のペースで増加しなかったためです。

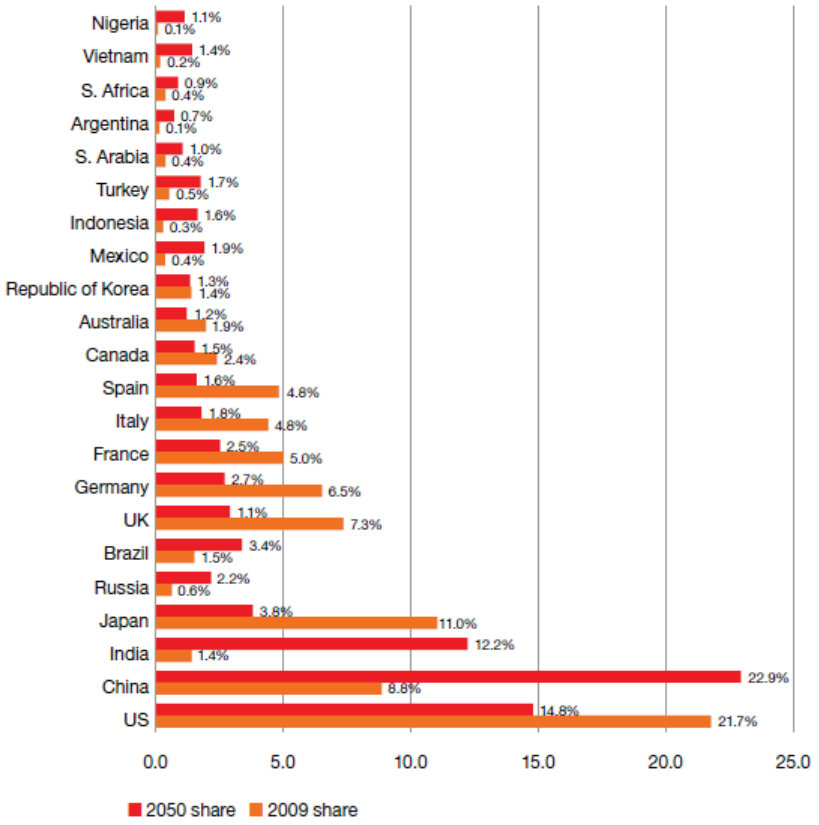
表 3:直近の結果と前回の結果の比較:E7 が G7 を上回る年

Country pairs	Overtaking year (2011 analysis)	Overtaking year (2007 analysis)
E7 overtakes G7	2036	2046
China overtakes US	2023	2043
India overtakes Japan	2033	2041
Brazil overtakes UK	2045	-
Russia overtakes Italy	2039	2047
Mexico overtakes Italy	2048	2038
Turkey overtakes Canada	2045	-

出典:PwC モデル予測(時期が示されていない場合には、上回る年は 2050 年以降である)

図 11 には、世界各国の国内銀行資産の予測の変動が示されています。この分析では、2050 年には中国とインド合算で世界の約 35%を占めると予測しています。ブラジルやロシアなど幾分小さい新興国も、シェアが著しく増加する一方で、米国、日本、西ヨーロッパはこれからの何十年かで、グローバルベースでの銀行資産のシェアは大きく落ち込みます。

図 11: 世界の銀行資産の国別シェア



出典:2009 年については IMF データ、2050 年については PwC 予測

表 4 は、国内銀行資産の 2009 年現在、そして 2030 年と 2050 年における予測将来価値を、国別(降順)に表したものです。2050 年には、中国が明らかに最大の銀行資産を有し、英国とドイツに代わって、インドとブラジルが上位 5 位にランクインすると予測されます。メキシコとインドネシアは大きく順位を上げ、オーストラリアとカナダは後退していきます。新興国は下位に甘んじがちですが、特にベトナムとナイジェリアについては、経済が徐々に成長していきます。

表 4: 世界の国内銀行資産の順位(2009 年、2030 年、2050 年)

2009 年の国別順位	2009 年の国内資産(単位:10 億 US ドル、2009 年実質価格)	2030 年の国別順位	2030 年の国内資産(単位:10 億 US ドル、2009 年実質価格)	2050 年の国別順位	2050 年の国内資産(単位:10 億 US ドル、2009 年実質価格)
1. US	14,772	1. China	31,018	1. China	72,228
2. Japan	7,486	2. US	26,841	2. US	46,544
3. China	6,006	3. Japan	9,774	3. India	38,484
4. UK	4,989	4. India	7,848	4. Japan	11,959
5. Germany	4,416	5. UK	6,082	5. Brazil	10,624
6. France	3,401	6. Germany	6,047	6. UK	9,112
7. Spain	3,271	7. France	5,136	7. Germany	8,477
8. Italy	2,993	8. Italy	4,053	8. France	7,909
9. Canada	1,618	9. Brazil	3,799	9. Russia	6,811
10. Australia	1,324	10. Spain	3,756	10. Mexico	5,965
11. Brazil	1,019	11. Russia	2,922	11. Italy	5,601
12. India	945	12. Canada	2,810	12. Turkey	5,502
13. Republic of Korea	935	13. Republic of Korea	2,515	13. Indonesia	5,129
14. Russia	413	14. Australia	2,286	14. Spain	4,992
15. Turkey	352	15. Mexico	1,804	15. Canada	4,761
16. South Africa	250	16. Turkey	1,738	16. Vietnam	4,426
17. Saudi Arabia	244	17. Indonesia	1,394	17. Republic of Korea	4,191
18. Mexico	241	18. Saudi Arabia	1,088	18. Australia	3,812
19. Indonesia	187	19. Vietnam	933	19. Nigeria	3,514
20. Vietnam	113	20. South Africa	843	20. Saudi Arabia	3,303
21. Argentina	86	21. Argentina	637	21. South Africa	2,722
22. Nigeria	47	22. Nigeria	524	22. Argentina	2,205

出典:2009 年については IMF、2030 年と 2050 年については PwC モデル予測(ランキングは上記 22 カ国についてのみ行っている。他の先進国がある期間にわたってランキングに入ってくる可能性があることは認識しているが、いずれは新興国に順位を奪われると予想している。)

変化を加速する要因

銀行業界のグローバルな勢力図において、新興国へのシフトが、PwC の 2007 年のレポートよりも早いと予測される主な理由は、世界金融危機による短期的、長期的影響によるものです。

- 短期的には、先進国の大半は、2008 年から 2009 年にかけての著しい景気低迷または景気後退を経験し、国内銀行資産の成長が著しく減速しました。

- その一方で、一時的な景気低迷があったものの、新興国は、相対的に高い成長率を維持しました。2010 年になると、新興国は全体的に力強い成長をみせたのに対し、特に欧州諸国の回復は依然として弱いままでした。

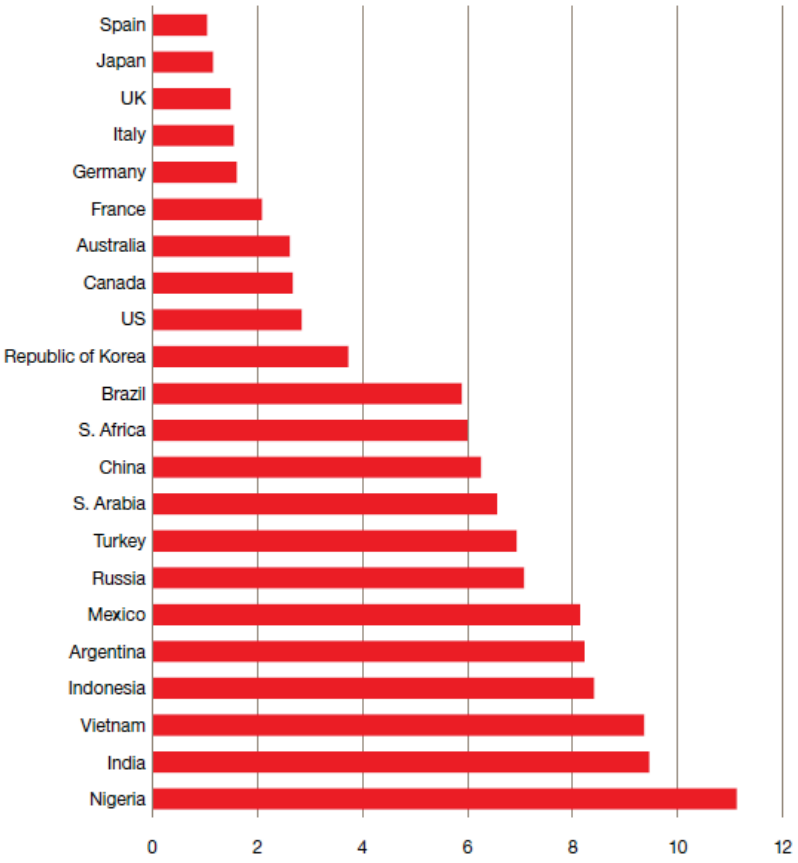
- 経済危機の影響で、先進国の金融システムに過度な重圧がかかり、資産価値が著しく減少し、一部の金融機関が経営破綻の危機に直面し、政府の救済を受けざるを得ませんでした。その一方で、新興国は、比較的破綻の危機を遮断することができ、健全な銀行システムを確保でき、長期的な経済成長への資金提供が可能となりました。

- そのため、金融危機により、多数の先進国においては、持続可能な成長推移の予測を全体的に下方修正することになりましたが、主要な新興国においては、長期的な成長推移の予測への変更はほとんど行われませんでした(1980 年代と 1990 年初期のラテン・米国経済危機や、1990 年代末期のアジア経済危機など、新興国に危機が集中していた初期の経済危機と比較すると、今回の経済危機に対し、新興国は強靭性を示しており、むしろ成長率の予測は引き上げられています)。

新興国と先進国間の銀行業における成長の相違

図 12 には、各国の国内銀行資産の年平均成長率(複利ベース)が示されており、新興国の国内銀行資産が力強い成長を遂げていることが見て取れます。ここでは、新興国と先進国を二つのグループに分類することができます。先進国は成長率が低いですが(例えば、米国は、この図では上方にあります)、新興国は成長率が高い傾向にあります。なお、長期 GDP 予測として、韓国はその中間に位置しています。

図 12: 2010 年から 2050 年における国内銀行資産の年平均成長率
(US ドルベース%)



出典:PwC モデル予測

PwC のモデルにおいては、銀行資産の量的な水準は、経済の総体的な規模と一人当たり GDP 成長率の両方によって決定されます。これは、経済の発展が進むにつれ、銀行資産の対 GDP 比の上昇につながるという想定に基づきます。PwC のモデルによると、両方の変数の成長率がより高ければ、新興国の銀行資産は増加することになります。上記でも検討されているように、多くの不確実性にさらされており、広範囲な成長優先策の継続に左右されるものの、PwC の調査対象国の中でも、ナイジェリア、インド、ベトナム、中国、インドネシアが、GDP 成長率と一人当たり GDP 成長率が最も高く、銀行資産も力強い成長を遂げることになります。

第 3 章でも説明されているとおり、この成長は総じて、新興国の物的資本および人的資本の向上と、先進国と同水準の技術水準へのキャッチアップが牽引力となります。また、すべての新興国の実質為替レートが徐々に上昇し、購買力平価に基づいて試算されるものと一致するように徐々に上昇していくものと見込まれ、これらすべての新興国について、米国ドル表示での銀行資産が増加することになります。人口増加も、インド、ベトナム、インドネシア、ナイジェリアに対してプラスに寄与します。一方、中国の人口増加の寄与度は、人口高齢化と一人っ子政策の影響で、はるかに低い結果になっています。

収益の予測

各国の銀行資産に関する PwC の予測に基づいて、これらの銀行資産に関連する銀行セクターの潜在的な収益を試算することができます。収益性の測定指標として、様々な国の銀行における純金利マージンのデータをフィッチより入手しています。また、経済的な圧力がある時代では、純金利マージンがより変動性が低いと予測したことから、2007 年の「Banking in 2050」で用いられている総資産利益率ではなく、純金利マージンを指標として利用しています。純金利マージンは、銀行資産から直接生み出される収益であり、経済の長期的な変動に関連づけることができるものです。総資産利益率などの収益性の代替的な測定指標は、手数料収入などその他の要素を含む傾向にあり、銀行資産と必ずしも直接結びつくものではなくなってきています。

図 13 は、2008 年の 22 カ国における平均純金利マージンの推定値が示されています。PwC の分析では、この値が 2009 年について代替的な値として使用され、2030 年までに、2004 年～2008 年[9]までの加重平均[10]に収束するように線形的に予測されています。また、現在の経済情勢をできる限り正確に反映した値が用いられるよう、2008 年の値を利用しています。また、純金利マージンの収束値として、2008 年のデータのみではなく、2004 年～2008 年に基づいた加重平均を使用しています。なぜならば、2008 年の金融危機により純金利マージンの水準に対し短期的な歪みが生じる可能性があるため、長期予測にあたっては、加重平均の方がより信頼性があるためです。

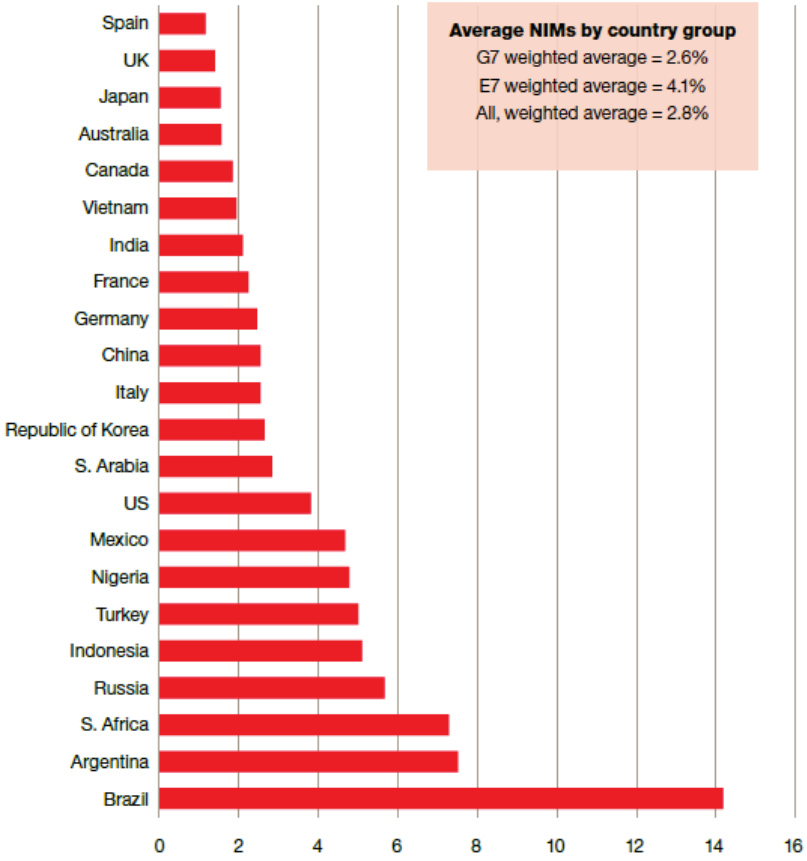
図 13 では、ブラジルが特に純金利マージンが高く、残りの国々に比べ大きくかい離した水準を示しています。これには数多くの理由があります。例えば、ブラジルにはいまだに規模の経済性が低い形で経営され、高いコストがかかる銀行があること、大部分の融資が個人向けに提供され、法人向け融資の機会が限られていること、ブラジルがかつては高インフレに見舞われていたこと、などです。PwC の収束シナリオでは、ブラジルが今後発展すれば、競争の増大、金融高度化の進展と規模の経済性の実現を受けて、自国の銀行の純金利マージンも低下すると予測しています。

---

9 PwC の純金利マージンの加重平均には、ブラジルの純金利マージンも含まれます。

10 加重平均の算定における加重については、2009 年の各国の国内資産を使用しています。

図 13：国別純金利マージン（2008 年）



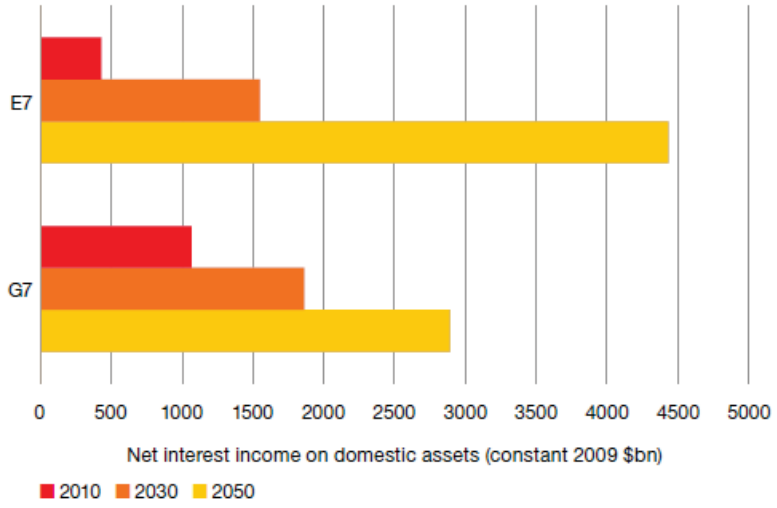
出典：フィッチ

中国、インド、ベトナムなど一部の新興国は、比較的低い純金利マージンを示す傾向があります。これは、国営企業への融資の水準が比較的高くなった結果であると想定されます。自由市場で行われるように、資本が最も収益性のある機会を追求するために配分されるのではなく、政治的目標の達成のために配分されることから、銀行の収益は減少します。しかし、やがて、これらの国における民間部門への融資の重要性が増し、収益水準は徐々に上昇していくものと思われます。

最後に、大半の先進国がより低い純金利マージンを示す傾向にありながら、新興国の純金利マージンの水準は多様であることが分かります。しかし、高い水準の純金利マージンを有している国のほぼすべてが新興国となっています。興味深いことに、米国は先進国の中で最も高い純金利マージンを示しています。これは、米国には地方銀行が多いことを反映したものと考えられます。

2050 年までの純金利マージンの指標を予測するに当たって、2050 年に銀行セクターがどの程度の収益性があるかを分析することができます（図 14）。この図で読み取れる重要な点は、G7 と比較して、E7 が、グローバルな銀行セクターにおける収益シェアを徐々に大幅に拡大していくという点です。2030 年時点では、E7 の銀行における収益額は G7 のそれに接近し、2050 年では、E7 の収益が G7 の収益の約 1.5 倍に達すると予測されます。PwC の前回の調査（総資産利益率ベースでの収益分析に基づく）では、2050 年における E7 と G7 の差異は約 25%ですが、金融危機による短期的、長期的影響がこのトレンドを増幅させています。

図 14: 資産の純金利マージンに基づく E7 と G7 の銀行収益予測
（2009 年の実質 US ドル）



出典：フィッチと IMF の基準年のデータに基づく PwC 分析

6. 結論と主な疑問点

PwC が行った分析の結論として、国内銀行資産とそれに付随する収益のグローバルなシェアが G7 から E7 へとシフトしており、そのシフトは金融危機後加速しています。しかし、PwC による分析は、世界の銀行業が今後数十年にわたってどのように発展していくかという点で、幾つかの疑問をもたらす結果となりました。本レポートでは、これらすべての論点を取り扱うことはできませんが、本章では、今後の議論を促すために、鍵となる疑問点を提示することにいたします。

銀行システムはどのように適応していくのか

新興国の重要性が増す中で、新興国と先進国の銀行・金融システムは、どのように発展していくのかという疑問が挙げられます（例えば、銀行資産の増加を裏付けるものとして、新たな資金源はどこから調達するのか。国内で調達するのか、あるいは海外からの投資が増加するのか）。

新興国が発展するにつれ、一段と高度化された金融サービスへのニーズが高まり、銀行はニーズに応えるために規模を拡大し、結果として、規模の経済の恩恵を享受することになります。その際に、新興国および先進国の銀行が検討すべき戦略的な選択肢と成長シナリオ、そして政策立案者がどのようにしてこれらの課題に取り組むべきかについて、以下のような疑問が投げかけられます。

- （例えば、欧州のように）グローバルな市場においてより小さなシェアしか占めなくなる市場においては銀行の整理統合が進展することになるのか。

- （例えば、グローバル市場における米国や英国の一部の国際的な銀行が先行してとったアプローチを追従して）新興国の銀行は海外展開を行っていくのか、あるいは自国市場での業務展開および地場企業の海外業務展開の支援を中心とした業務を行うのか（例えば、邦銀によくみられるケース）。

- それぞれの国で金融市場を発展させるのか、あるいは銀行主導の金融システムを発展させていくのか。例えば、より銀行主導的な金融仲介機能が進むのか、または弱まるのか。そのことは、これらの市場に既に参入している銀行や潜在的に参入してくる銀行に対しどのような影響を及ぼすか。

- 新興国の既存の銀行は、予想収益が最も高い市場にどのように参入していくのか。新興国の政策立案者は、海外の競合相手に対し自国の市場を開放する政策をとるのか。

PwCのレポート「The Day After Tomorrow」[11]と「The Future of Banking」[12]では、金融危機から回復する中で、銀行の戦略を方向づける上で重要となる問題に焦点を当て、上記の幾つかの問題について考察しています。銀行業の展望が著しく変化しており、銀行は、それに対応するよう、自行の戦略を変更していくことが重要となってきています。

それでは、金融危機によってもたらされた影響のうち、いずれが長期的な影響をもたらすものでしょうか。

多くの先進国では、高レバレッジはいまだに解消されず、金融危機による経済的な不安定さが依然として残っています。金融危機の結果、グローバルな銀行業界が長期的にはどのように変化していくのかについて、以下のような、重要な問題が提起されています。

- 主要な先進国が金融危機から完全に回復するには、どの程度の期間がかかるのでしょうか。既に多数の諸国が多額の負債を負う中で、より持続可能な水準に戻るのに、どの程度の期間がかかるのでしょうか。第 4 章で検討したとおり、かつて深刻な金融危機・経済危機に見舞われた新興国（例えば、メキシコ、アルゼンチン、インドネシア）は、回復までに 5 年以上の期間がかかりました。このことは、危機の後、長年にわたり国内銀行資産の対 GDP 比が低下していたことからも明らかです。また、スペインと英国では、国内銀行資産の対 GDP 比が特に高いことが分かります。歴史から学んだ教訓は、危機後、レバレッジを解消し、自国の経済と銀行を健全な状態に戻すのには時間がかかるということです（極端な例ではありますが、1990 年代初頭に発生した日本における問題も、銀行業が危機に陥った後に、問題解消までにどれだけ長い期間がかかるかを示す一つの事例です）。

- 金融危機後の規制改革は、今後の銀行業界の発展に、重要な役割を果たすことになります。例えば、金融システムにおけるバッファー水準の引き上げを主眼とするバーゼルⅢとこれに関連する自国の規制の改訂により、自己資本規制が強化された結果、銀行の収益力が低下することになります。また、これらの規制は完全なものではなく、それらの影響を完全に把握するまでは何年もかかることになります。もっとも、規制当局などが銀行に対しこれらの規制を課してからすぐに、少なくともある程度はその効果を実感することになるでしょう。また、銀行セクターと金融セクターに対する追加的な規制、または既存の規制に対する改訂は、今後、国内または国際的なレベルで実施されることになるでしょう。そのため、銀行セクターにおける規制の動向とその影響は、非常に不透明なものとなっています。

[11] "The Day After Tomorrow"
http://www.pwc.co.uk/eng/publications/the_day_after_tomorrow_pwc_perspective_on_the_global_financial_crisis.html

[12] "The Future of Banking"
http://www.pwc.co.uk/eng/publications/the_future_of_banking_july_2009.html

- 銀行セクターにおけるこうした著しい変化は、銀行の経営手法、どのようなサービス提供体制を構築すべきかに影響を与えることになります。この点については、最近のPwCの刊行物「Operating in the Future[13]」で取り扱っており、金融危機後の環境下において、自行のビジネスモデルを変革するにあたっての銀行の課題について考察しています。大規模な変革をもたらすためには、人材と業務のサポート方法から、ガバナンス、法務、そして税務上の体制にいたるまで、銀行のビジネスをあらゆる角度から総合的に検討していくことが必要となります。

その他の社会経済的な諸問題

予測期間を通じて、必要となる融資の種類に影響を与え得るような、社会経済的に重大な課題に直面することが予想されます。高齢化社会、天然資源に対する需要の増加、気候変動の影響や低炭素経済への移行などの問題はすべて、銀行業界に対して課題をもたらすとともに、潜在的に重大な新しいビジネスチャンスを生み出すともいえます。

例えば高齢化社会においては、消費・貯蓄間のバランスに変化が現れるかもしれません。経済における高齢人口への依存比率の上昇は、どのように資金需要と貯蓄に影響を及ぼすのでしょうか。また、より多くの人が退職後の消費のために貯蓄を取り崩すようになる場合に、その資金はどのように使われるのでしょうか。銀行はこのような変化にどのように対応し、銀行セクターの収益性にどのような影響を及ぼすのでしょうか。PwCの最近の刊行物「The New Rule of 10%[14]」では、貯蓄率の変化がもたらす、米国の金融機関に影響を与える要因と予想されるインパクトを分析しました。当報告書では、ビジネスモデルの変更、ウェルスマネジメント業務の開拓、消費者金融やトレーディング収益への依拠度合いの引き下げなど、金融機関がその戦略を見直す必要について取り上げています。

なお、このような社会経済的な発展とそれに伴う問題は、それぞれの国の固有の事情によってその国における金融サービスの範囲を決定づけることになると考えられますが、本レポートの主題である経済の中心が先進国から新興国にシフトしているという大筋での結論に影響を与えるものではありません。

---

[13] "Operating in the Future: Is your operating vision clearly defined?"
http://www.pwc.co.uk/eng/publications/operating_in_the_future.html

[14] "The New Rule of 10%"
http://www.pwc.com/us/en/financial-services/publications/viewpoints/viewpoint-US-savings-rate.jhtml

付録：メソドロジーとデータ

長期的経済成長モデル

本レポートにおいて長期的経済成長を予測するために使用されているモデルは、以前に発行した「The World in 2050」に詳述されています。

このモデルは、学術研究の文献では標準的なものであり、経済成長は集計的生産関数のインプットである以下の 4 つの主な要素で促進されます。

- **技術的進歩：**新興国のキャッチアップ効果が含まれる。これは各国の制度動向の状況や安定性によって異なる。
- **人口統計上の推移：**特に、労働年齢の人口増加率
- **投資：**経済の資本ストックの長期的成長に寄与する工場、機械設備、建物、その他の物的資産
- **教育水準の動向：**これは労働力の質、新技術を最大限に活用する能力に不可欠である。

このモデルで用いられる仮定には、国際通貨基金や世界銀行等の機関、学界の指導的な経済学者による広範囲の調査が反映されています。このような仮定はすべて多くの不確実性を伴っていますが、本レポートで使用されている基本的な経済成長シナリオは妥当であると考えます。

為替レートの予測

購買力平価為替レートは、実質的に長期間にわたって一定に保たれ、一方で、市場相場は、（先進国と比較して、新興国では生産性成長率がより高いため）極めて長期間にわたって徐々にこの水準に収束することが予想されます。このことは、E7 経済国とその他の新興国の銀行市場のドル建ての相対的価値は、これらの国々において経済成長が急速であること、および実質為替相場の増価が予測されることにより、長期的に上昇することを意味します。

銀行資産データと予測

銀行資産の予測については、GDP に最も関連性が強いと考えられる国内向けの与信額に係るデータ（消費者、企業、政府向け）を用いました。一貫性を保つため、これらのデータはすべて、IMF 国際金融統計データベースの最新オンライン版から取得しました。

2007 年の分析結果から、一人当たりの GDP 成長率と国内与信額の対 GDP 比の年平均増加率との間に、統計学的に有意な正の関係性が見られました。すなわち、経済の成長速度が高まれば、銀行の資産規模の拡大ペースは経済全体の成長率より速くなるというものです。

この関係は多くの場合、数十年間にわたる IMF データに基づいて測定されていますので、これからの長期予測をする場合も、ほぼ類似の関係性が存在すると想定することができます。もちろん、実際には、国によって経済や信用サイクルの長さも大きさも異なり、これらを正確に予測することは困難とみられます。しかし、短・中期的サイクルを分析して、国別に銀行資産の長期的な推移について妥当なシナリオを描く上では、過去のデータに見られるトレンドをベースにしながら行うことで、より信頼性のある予測を行うことができるものと考えます。このアプローチは、特に E7 諸国のような経済の分析においては有効に働くと考えられます。その理由は、それぞれの国における銀行セクター健全性の変動は長期的には相殺されると考えられるからです。

2007 年に実施した分析では、一人当たり GDP を主要な説明変数とし、期間別、国別に銀行資産の対 GDP 比の推移を様々な統計手法により分析しました。その際、将来予測の根拠付けには、単純なクロス・セクション型の関係に基づく分析の方が、より先進的なパネルデータ分析より妥当な結果をもたらすことが判明しました。後者を採用した場合には、残差の自己相関により計量経済学上の問題が生じることになりました。分析を繰り返した結果、国内与信額の対 GDP 比と一人当たりの購買力平価ベースの GDP との対数線型の関係の方が、PwC の予測モデルにとって望ましい根拠を提供することが分かりました。これら二つの変数の間に、統計学的に非常に有意な（99%レベル）正の関係性を見出しました。なお、2008 年から 2009 年にかけて入手可能な最新のデータポイントは、金融危機の影響により歪曲された情報である可能性があるため、国内与信額の対 GDP 比の増加と一人当たり GDP の伸びとの間に見られた 2007 年以前の関係に基づき分析を行なうことで、長期的な予測が、金融危機時の影響を受けないようにしました。

国特有の時系列による推移を用いた米国以外の各国について、一人当たりの購買力平価ベースの GDP の予測を利用することによって、「ターゲット」となる国内与信額の対 GDP 比の将来予測を行なうことができました。これらの国々については、PwC の標準シナリオに基づき、国内与信実績額の対 GDP 比が、収束経路に従い差異が毎年 2%ずつ解消され、徐々にターゲット比率に収束していくと想定します。中国については、幾分高めの 3%の収束率を想定しています。これは、過去数年の実績から、同比率が、過去の不良債権問題処理によって短期的には急速に下がる可能性が高いことが実証されているためです。ただし、一旦下がった同比率も、特にリテール融資市場の急成長を受けて、再び上昇します。また、英国、スペイン、オーストラリアについても、それぞれ 4.5%、4.5%、3%と高めの収束率を設定しています。これは、これらの国々では、ここ数年の間に GDP に比べて国内資産の水準が急速に伸びているものの、予測期間には長期的に持続可能な水準に落ち着くと予想したためです。

ある国が負うことができる持続可能な負債の水準には限度があるとの PwC の前提を反映し、PwC のモデル上、国内与信額の GDP に対する最大比率を 250%として設定しています。PwC は、通常の状況下では、スイスにおける実績（過去 10 年間にわたって国内与信額の最大値が 180%だったとされる）、および米国と英国のデータに基づく妥当な最低利息負担倍率の分析に基づき、負債の水準は 200%未満に留まると予想しています。ただし、直近の英国とスペインのデータによると、国内銀行資産の対 GDP 比は、200%超になっていたことから、PwC の最大比率を引き上げる一方で、この 2 ヶ国に対してより高い収束率を想定し、前述した通り、全体的な資産の水準はより持続可能な水準に落ち着くという PwC の予測を反映しました。

銀行業の収益データと予測

銀行業の収益に関する PwC のデータは、フィッチ・レーティングスから入手したものであり、PwC のモデルに含まれる各国の大手銀行を対象としています。PwC は、2007 年に使用した総資産利益率に代わり、収益の測定において純金利マージンを使用しました。理由としては、純金利マージンは総資産利益率と比べて、銀行の収益の測定基準としてより変動が少ないと考えられ、長期的な予測を立てる上で、より優れた出発点といえるからです。

PwC は、図 13 で示されている純金利マージンは、2030 年以降には世界的な加重平均純金利の 3.1%に線形的に収束するというシナリオを想定しました。これは、世界の主要経済国の銀行業界における収益を正常化するためのクロスボーダーな競争や M&A の影響を反映したものとなっています。

図 14 の本文に要約されているとおり、次に、この純金利マージンのシナリオと、PwC による GDP 成長率と国内与信額の対 GDP 比のシナリオとを組み合わせて、G7 経済国と E7 経済国の銀行業の収益プールの予測を立てています。

連絡先

あらた監査法人

総合金融サービス推進本部

03-5220-1650

総合金融サービス推進本部長
パートナー
近江　恵吾
keigo.omi@jp.pwc.com

金融調査室長
上條　崇
takashi.kamijoh@jp.pwc.com

金融調査室 主任研究員
植田　隆彦
takahiko.ueda@jp.pwc.com

www.pwc.com/jp/assurance

This publication has been prepared for general guidance on matters of interest only, and does not constitute professional advice. You should not act upon the information contained in this publication without obtaining specific professional advice. No representation or warranty (express or implied) is given as to the accuracy or completeness of the information contained in this publication, and, to the extent permitted by law, PwC does not accept or assume any liability, responsibility or duty of care for any consequences of you or anyone else acting, or refraining to act, in reliance on the information contained in this publication or for any decision based on it.

© 2011 PwC. All rights reserved. Not for further distribution without the permission of PwC. “PwC” refers to the network of member firms of PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL), or, as the context requires, individual member firms of the PwC network. Each member firm is a separate legal entity and does not act as agent of PwCIL or any other member firm. PwCIL does not provide any services to clients. PwCIL is not responsible or liable for the acts or omissions of any of its member firms nor can it control the exercise of their professional judgment or bind them in any way. No member firm is responsible or liable for the acts or omissions of any other member firm nor can it control the exercise of another member firm’s professional judgment or bind another member firm or PwCIL in any way.