

バンク・オブ・イングランドの中長期ストレステスト
ー低成長・低金利継続と競争圧力増加の英銀収益への影響ー

平成 29 年 12 月 22 日
佐志田晶夫
(日本証券経済研究所)

バンク・オブ・イングランドの中長期ストレステスト

－低成長・低金利継続と競争圧力増加の英銀収益への影響－

(要約)

バンク・オブ・イングランド(BOE)は、先般、2017年のストレステストの結果を公表した。今年は初めて、2年毎の探索的シナリオ(the 2017 biennial exploratory scenario (BES))での分析を行っている。探索的シナリオでは、中・長期的な経営環境変化と銀行システムへの影響に焦点を当てて広い範囲のリスクによる銀行システムの脆弱性を検証、特定のリスクによる脅威を定量化し、銀行がどんな戦略的対応を行うか検証・評価する。

今回の BES は、金融危機後の収益性低下をもたらしたマクロ経済要因(低成長、低金利)とリテール分野での FinTech 活用などによる競争圧力増加という経営環境が長期間続くと想定。厳しい状況の下で主要な英銀が、自己資本規制比率維持と業務継続可能な収益性(8%程度の資本コストを上回る ROE)の確保ができるかを検証した。公表された結果では、コスト削減などの対応策によって中期的な利益改善は可能だとされている。だが BOE は、銀行間の競争拡大の影響がより早くおきる可能性などの懸念を指摘している。

この背景には、英国競争・市場庁(CMA)がその政策措置を通じて、FinTech の活用により顧客の利便性向上とともにリテール銀行市場(個人及び中小企業向け)での競争促進を目指していることがある。競争圧力の増加により、例えば利便性やブランドイメージによって標準的な預金・貸出金利より有利な金利設定を行うといった銀行行動には制約が強まるものと予想される。このため将来的には、銀行の収益環境はより厳しくなる可能性が高いと考えられ、利鞘縮小圧力が続くとともに手数料収入なども減少する懸念がある。

BOE は、銀行の収益・費用への潜在的な影響の例として ① 消費者の資金管理が容易になりサードパーティの助言で低金利借入を選択することが当座貸越による収益を削減、② 支払いサービスでの競争は、デビットカードの利用加盟店手数料などからの収益を抑制、③ 消費者の資金移動活発化により流動性リスクが高まり、安定調達のために定期預金金利の利払い負担増加、④ 消費者が FinTech で金融ニーズを管理し有利な金融サービスを選択、銀行と顧客との関係が弱まってクロスセリング収益を抑え、マーケティング費用が増加、⑤ サイバーリスク対応の費用が想定を上回る可能性がある、などの点を指摘している。

BES の実施は今回が初めてだが、銀行の対応力を検証するためもあって、マクロ経済面で予想シナリオはやや悲観的なものと思われるが、競争促進策として FinTech 利用が推進されることが、競争環境を変化させて収益に影響が出かねないという指摘は興味深い。

人口動態などの影響を考えると低成長・低金利が続く懸念は、英国より日本の方が高いだろう。BES の結果は、日本の金融界が参考にすべき点も少なくないと思われる。

バンク・オブ・イングランドの中長期ストレステスト ー低成長・低金利継続と競争圧力増加の英銀収益への影響ー

公益財団法人日本証券経済研究所
特任リサーチ・フェロー佐志田晶夫

I. はじめに

バンク・オブ・イングランド（BOE）は、先般、2017 年のストレステストの結果⁽¹⁾ を公表した。今年は、銀行部門の自己資本比率評価に利用する年次循環的シナリオ（the 2017 annual cyclical scenario）に加えて、初めて 2 年毎の探索的シナリオ（the 2017 biennial exploratory scenario（BES））に基づく分析を行っている。

循環的シナリオでは、金融・経済面のショックを想定し銀行の強靱性、自己資本や流動性の適切性を評価する。一方、2 年毎に行われることになった探索的シナリオ（BES）は、中・長期的な環境変化と銀行システムへの影響に焦点を当て、広い範囲のリスクによる銀行システムの脆弱性を検証、特定のリスクがもたらす脅威を定量化し、銀行がどのような戦略的対応を行いうるのかを検証・評価しようとしている⁽²⁾。

今回の BES では、金融危機後の収益性低下をもたらしたマクロ経済要因（低成長、低金利）およびリテール分野での FinTech 活用などによる競争圧力増加という経営環境が、長期間続くものと想定している（想定シナリオ期間は 10 年間、各銀行は 7 年間分の諸計数を提出⁽³⁾）。厳しい環境下で、主要な英銀が所要自己資本規制比率を維持し、業務継続が可能な収益性（8%程度の資本コストを上回る ROE）を確保できるかが検証されている。

BES では、各銀行がコスト削減など戦略的な対応策をそれぞれ検討・判断して予測数値に反映させ、裏付けとなる経営陣の対応・行動の概要を提出する。テスト結果は、参加銀行の業務上の秘密を考慮して集約した計数のみが公表されている。全般的なテスト結果に

1 ストレステストの結果の詳細は、Bank of England, “Stress testing the UK banking system: 2017 results” November 28, 2017 を参照。ストレステストの対象は大手英銀・ビルディングソサエティ 7 行。

2 Bank of England が行うストレステストの全体像、ストレステスト結果の活用の考え方については、Bank of England, “The Bank of England’s approach to stress testing the UK banking system” October 21, 2015 を参照。

3 ストレステスト参加行への指針は、Bank of England, “Stress testing the UK banking system: 2017 guidance for participating banks and building societies” March 27, 2017 を参照。BES の想定内容の詳細は、Bank of England, “Stress testing the UK banking system: key elements of the 2017 stress test” March 27, 2017 を参照。

よれば、コスト削減効果などで中期的な収益改善は可能とされているが、BOE は、FinTech による競争激化の影響がより早くて大きい可能性などの懸念を指摘、今後、探索的シナリオの結果について各銀行と対話を行うとしている。以下では、BES の概要を紹介したい。

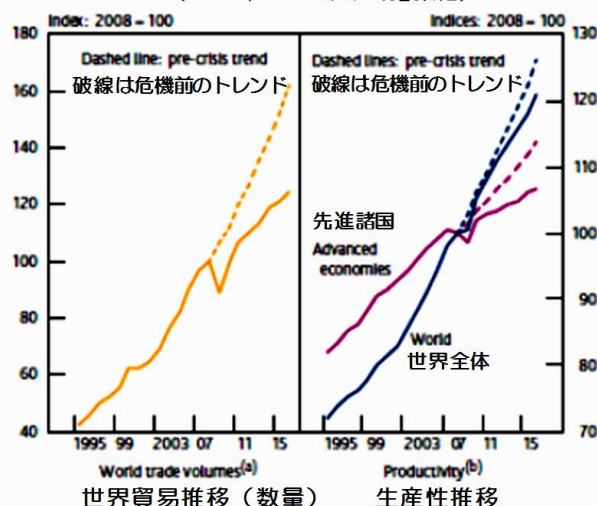
Ⅱ 探索的シナリオ：経済環境の想定

2.1 国際金融危機後の低成長・低金利の背景

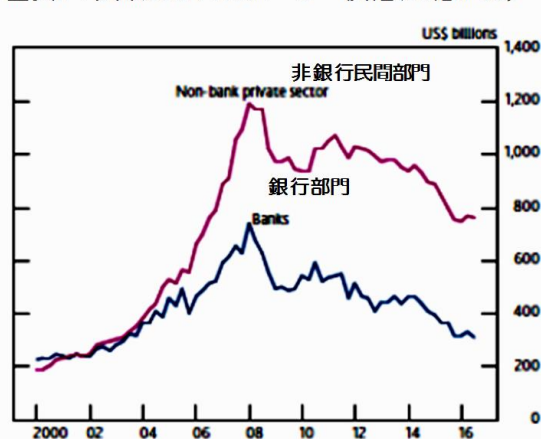
BES では低成長の継続と資金需要の伸び悩みや主要国の政策金利が低水準で推移するなどのマクロ経済要因と英国の銀行市場での競争圧力の高まりによるリテール分野での利鞘縮小、消費者の金融サービス選択を大きく促進する要因となる FinTech を通じた銀行取引改革（オープン・バンキング）などで競争環境が厳しくなることなどを想定し、銀行の対応を分析している。BES の想定するシナリオを、まずマクロ経済要因から順次検討する。

金融危機後、英銀には以前よりも厳しい経済・金融環境が内外で続いてきた。BOE は、グローバルな経済動向について、金融危機後に成長トレンドが低下し世界貿易（数量ベース）の伸びも鈍化するとともに生産性の伸びも従来のトレンドを下回って推移したと指摘。実体経済の低迷により金融面ではグローバルな金利低下が続き、貿易取引の伸び鈍化や国際的な資金フローの減少を反映し、英銀のクロスボーダー金融取引は縮小傾向だった。

図表1：金融危機以降の世界貿易と生産性の推移
(2008年=100として指数化)



図表2：英銀のクロスボーダー債権(10億ドル)



出所：BOE：“Stress testing the UK banking system: key elements of the 2017 stress test” March, 2017

2.2 マクロ経済環境の想定～低成長・低金利が続く

BES のマクロ経済面での想定は、IMF の世界経済見通しなど標準的な予測と比べるとかなり低い。英国および英銀が保有するリスク資産が多い主要な国々の成長率と住宅価格の前提は図表3の通りで、基準となるベースライン見通しは、英国の成長率はやや高いが2017年10月のIMF世界経済見通しと大きな違いはない。だが、BESの成長率は、英国および

世界全体がベースラインからほぼ半減されている。これは循環的シナリオのような比較的短期間の大きなショック発生ではなく、国際金融危機後の低成長・低金利傾向が長期間続いた場合の英銀への影響を分析しようという BES の趣旨に沿ったものだと考えられる。

図表3：BESでは低成長が長期間続くと想定

	トレンド成長率		住宅価格	
	ベースライン	BES	ベースライン	BES
英国	2.2%	1.2%	30%	11%
世界	3.8%	1.9%	n/a	n/a
米国	1.6%	0.9%	32%	13%
ユーロ圏	1.5%	0.7%	23%	5%
香港	2.9%	1.5%	35%	11%
中国	5.8%	3.5%	68%	30%

出所：BOE「2017英銀ストレステスト結果」

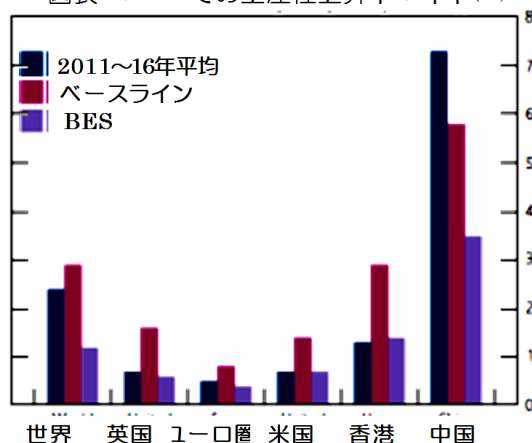
図表4：（参考）IMF世界経済見通し、2017年10月（%）

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
英国	1.8	1.7	1.5	1.6	1.7	1.7	1.7
世界	3.2	3.6	3.7	3.7	3.7	3.8	3.8
米国	1.5	2.2	2.3	1.9	1.8	1.7	1.7
ユーロ圏	1.8	2.1	1.9	1.7	1.6	1.5	1.5
香港	2.0	3.5	2.7	2.9	3.0	3.1	3.3
中国	6.7	6.8	6.5	6.3	6.2	6.0	5.8
日本	1.0	1.5	0.7	0.8	0.2	0.7	0.6

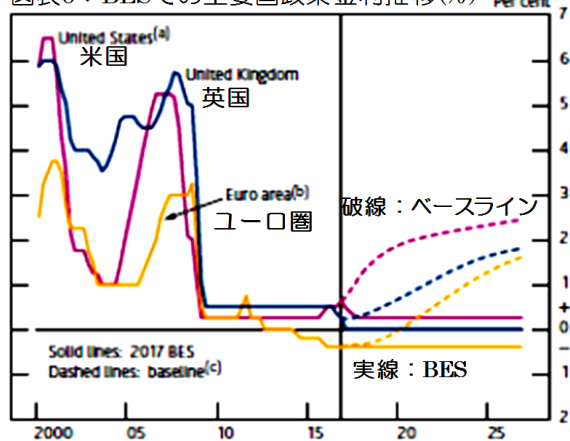
出所：IMF「世界経済見通し（2017年10月）」より作成

BOE は低成長が続く要因として、貿易の伸び率低下により企業の生産性向上や市場拡大に向けたインセンティブが低下し、設備投資の伸びを鈍化させることなどを指摘している。このため、世界全体の生産性上昇率は平均 1.2%と 2011 年～16 年平均から半減、ベースラインでの想定をかなり下回っている。

図表5：BESでの生産性上昇率：年率(%)



図表6：BESでの主要国政策金利推移(%)



出所：BOE：“Stress testing the UK banking system: key elements of the 2017 stress test” March, 2017

低成長が続く下で主要国の政策金利は低水準での推移が想定され、英国のバンクレートは 0%に引き下げられた後、シナリオ期間中は横ばいで推移すると見込まれる（注：最近の実際の動きは、17 年 11 月に 0.25%から 0.5%に引き上げ）。米国およびユーロ圏の金利もベースラインでは緩やかな上昇を予想するのに対して、BES では低水準が持続するとしている（FF レートは 0.25%に低下し横ばい、ECB 預金金利はマイナス 0.40%で横ばいを想定）。これは足元の実勢と比べるとだいぶ低い、BES の趣旨に基づくものとなっている。

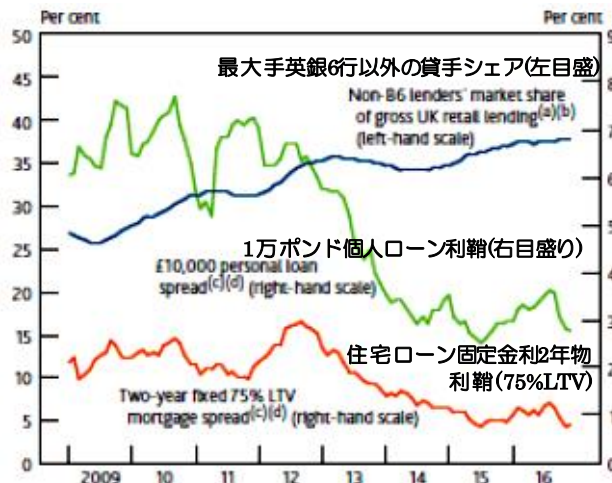
Ⅲ 探索的シナリオ：銀行間競争と収益への影響

3.1 競争圧力、低調な貸出需要により利鞘は縮小傾向

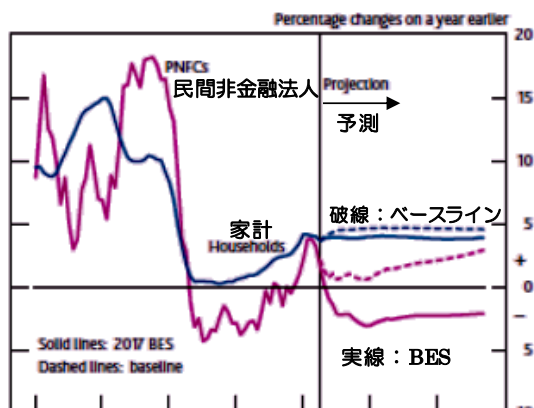
2013 年から 2016 年にかけて英国では住宅ローン固定金利スプレッドが 200bp 近く低下、

個人ローンでもが 300bp ほど低下している（図表 7）。この間にリテール貸出での大手英銀以外の貸手の市場シェアが高まるなど、金融機関相互の競争は徐々に激しくなっている。

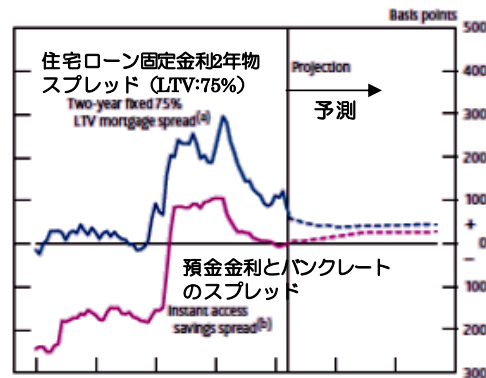
図表7：英国リテール貸出動向～市場シェア、金利(%)



図表8：BESでの家計、民間非金融法人貸出伸び率(%)



図表9：BESでの英国リテール貸出金利、預金金利の推移（単位：bp）



出所：BOE：“Stress testing the UK banking system: key elements of the 2017 stress test” March, 2017

BES では、家計向け貸出はベースラインよりは低いものの増加を想定しているが、企業・法人向けは弱含みのマクロ経済・金融環境から緩やかな減少傾向を見込む。また、企業部門の消極的な姿勢により、資本市場業務や M&A などからの収益も弱含みと考えられる。

金利面では預金金利には低下余地が乏しく、一方、需要低迷で貸出金利には低下圧力が加わるため利鞘は圧縮されやすい。預金金利と BOE のバンクレートとのスプレッドおよび住宅ローン固定金利 2 年物（LTV 比率 75%以上）のスワップ金利とのスプレッドの推移みると、BES の想定期間中は銀行間の競争圧力が徐々に高まっていくと考えられるため、預金金利スプレッドは漸増、住宅ローンスプレッドは漸減していくと見込まれている。

なお、金融規制関連の負荷として、ミスコンダクト関連の費用があるが、これには循環的シナリオ（5 年間）で各銀行が想定した金額を用い、追加の負担発生は考えていない。

3.2 リテール分野の競争とさらなる競争促進のための改革

マクロ経済・金融要因や従来からの競争圧力上昇に加えて、FinTech を活用してリテール市場での競争を促進させようとの政策的措置⁽⁴⁾⁽⁵⁾が、銀行の収益環境をさらに厳しいものとする可能性が考えられている。BES では、利便性やブランドイメージを活用して標準的な預金・貸出金利から離れた自行に有利な金利設定を行うという銀行の行動は、今後、制約を受けるようになり、市場シェア維持には標準的な金利の設定が必要になると想定している。

FinTech による銀行間の競争促進の影響は、EU の第 2 次決済サービス指令（PSD2）と英国競争市場庁（CMA）によるオープン・バンキングの推進が 2018 年に実施されることなどにより将来的に高まっていくと想定されている。これらの改革は決済・銀行サービスでの競争とイノベーション、安全性の増大を意図しているが、顧客と銀行のやりとり・関係を変化させ、顧客が最善のサービスを求めるコストや手間を低下させると考えられる。

EU の PSD2 はオンライン決済口座提供者に対し、顧客の要請に基づいて、規制されたサードパーティが顧客のオンライン決済口座にアクセスすることを可能にするように求めている。決済口座提供者と規制されたサードパーティとの間の契約関係は必要とされない。英国では FCA がサードパーティの規制機関となり、下記の 2 種類の会社が公認される。

- ・ AISP（Account Information Service Providers：口座情報サービスプロバイダ）

顧客の決済口座情報を照合する情報収集者として活動し、どこに預金しどこから借入することが金利面で最も有利かなどについて、顧客別に行動を示唆することができる。

- ・ PISP（Payment Initiation Service Providers：決済発動サービスプロバイダ）

顧客の能動的な承認により、収益率改善や当座貸越の回避などのため、サードパーティによる（理論上は顧客自身が実施可能なやり方で）口座間の資金移動の発動が認められる。

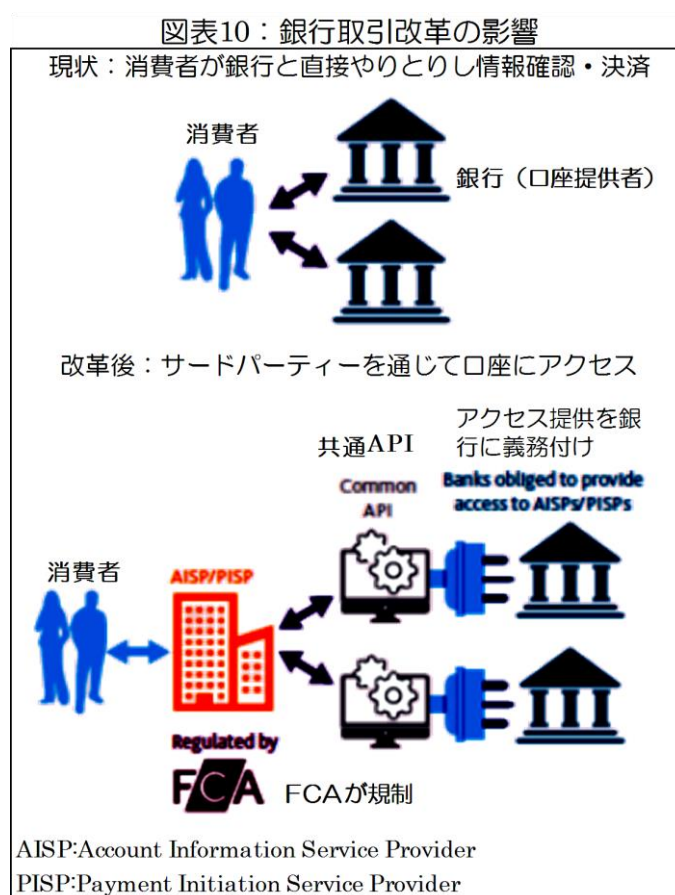
加えて、主要英銀 9 行は CMA からオープン・バンキングの実施を求められている⁽⁶⁾。CMA は、2016 年のリテール銀行市場（個人および中小企業取引）調査を踏まえ、市場改革によってリテール銀行市場での競争をより活発にし、個人や中小企業がそれぞれに最も有利な金融サービスを選択することを促進しようとしている。そのために CMA は、オープン・

4 Bank of England, “Stress testing the UK banking system: 2017 results” November 28, 2017, Box1 を参照。

5 Mark Carney, “Building the Infrastructure to Realise FinTech’s Promise” 12 April 2017 を参照。

6 EU の第 2 次決済サービス指令（PSD2）と一般データ保護規則（GDPR）などによる欧州でのオープン・バンキングに向けた動きおよび英国競争・市場庁（CMA）による英国リテール金融での競争促進策については、淵田康之、“英国はなぜオープン API を促進するのか” 野村資本市場クォーターリー2017 年春号および神山哲也、富永悠、“欧州で進展するオープン・バンキングーオープン API と個人データ保護規制によるリテール金融改革ー” 野村資本市場クォーターリー 2017 年夏号を参考にした。

バンキングの導入・推進を目指し、銀行に対して単一の共通 API(Application Programming Interface)によってデータ共有を可能にするように要請。これによりサードパーティは、標準化された API で 9 行の口座に直接アクセスできるようになる（図表 10 参照）。



出所：BOE, “Stress testing the UK banking system: 2017 results” November, 2017 Box1 より

従来は、情報収集の手間などのために利用者側にも金融サービスの選択、銀行取引変更への消極姿勢や惰性などがみられ、それが銀行への競争圧力を減殺していた。だが、オープン・バンキングを進めていくことにより、そうした様々な障壁は崩されていく可能性が高い（銀行業務への様々な潜在的な影響についての BOE の指摘は後述）。

現在でも、顧客がパスワードなどの口座ログイン用情報を入力すれば、銀行のインターネットバンキングにアクセスできるのだが、共通 API によるアクセスと比べるとセキュリティ面などで問題がある。また、アプリの機能もまだ初歩的なものにとどまっている。オープン・バンキングの導入・進展により、サードパーティは改善したアプリを提供しやすくなり、顧客は情報収集や資金移動などのサービスをより容易に利用できるようになる。

BOE は、将来のアプリは、例えば、最も有利な金利での預金運用や当座貸越の回避など、基本的な‘ロボ・アドバイス’を提供できるようになるだろうと指摘している。

3.3 BESでの経営陣の対応について

BESでは、中・長期的に銀行がどんな戦略的対応を行うかを検証することが焦点の一つになっている。BESについての参考として、BOEがストレステストに参加する銀行に示した指針に沿って、どんな行動が選択可能となっているかを簡単に整理しておきたい。

- ・業務レベルでの変更（金融商品・サービスのプライシング）からボードレベルの決定（主要なコスト削減や戦略的な方針変更）まで、銀行が制御可能な変更を想定できる。

- ・経営陣の行動に関する情報は、定型化されていないデータとして提出が求められる。

- ・銀行がとる行動は以下のカテゴリーのいずれかに分類される。

英国での貸出基準、貸出額およびプライシング。英国以外での貸出基準、貸出額およびプライシング。資金調達の構成とプライシング、投資銀行業務、その他の非金利収益経費（IT関連を含む）、買収と売却、資本の分配と発行、銀行の目標、その他の重要な変更

- ・BESでの銀行の行動、対応方策は、循環シナリオにおける再建計画の遂行といったものではなく、事業計画の戦略的再調整として提示されるものと考えられる。

- ・銀行がとる行動は制約されていないが、以下の点には留意すべきである。

- ①BESへの銀行の対応としての現実的な見解を反映したものであること。

- ②ある一連の行動が他の行動よりも選好された場合は、銀行の目標や内外のステークホルダーを参照してその理由を説明すること。

- ③行動がBESの前提条件や銀行の戦略と整合的なこと。なお、BOEは各銀行の行動がシステムとして整合的かを判断する。

- ④シナリオが長期間に及ぶことを踏まえ、銀行が短期的には利益があるが長期的にはマイナスの影響があるような行動（例えば、主要なITプロジェクトの中止や先伸ばし、中核となるフランチャイズにダメージを及ぼすコスト削減）を提案することは想定しない。

- ⑤銀行の業務の大幅な変更をもたらす行動は、それに伴う費用とともにモデル化すること。

なお、銀行は行動の実行に必要な時間（通常のガバナンス上の手順、問題特定のプロセス、行動の決定と遂行）や行動の効果が表れるのに要する時間（例えば、貸出基準の変更と延滞の変化）を考慮すべきである。また、市場参加者からどう受け止められるかも、考慮すべきである。

BOEによれば、今回が初めてということもあり、想定されたシナリオを踏まえて戦略の再検討を行い、ボードでの議論なども行った銀行は少数だったようだ。なお、私見では、結果の計数からみると銀行の対応は、経費削減にかなり依存しているように思われる。

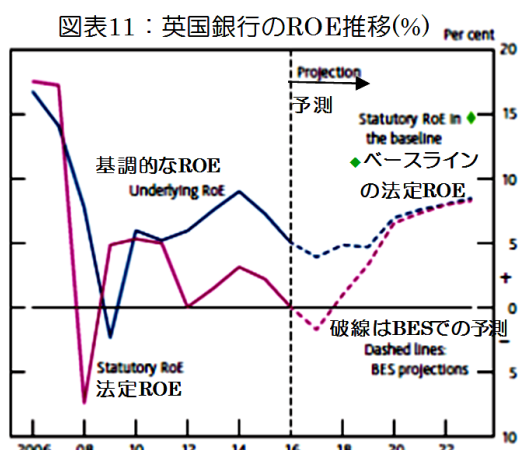
IV BES でのテスト結果の検討

4.1 BES で想定した環境でも銀行は一定の収益性を回復

BES ストレステストの集計された結果では、対象となった銀行全体の自己資本、収益性などで大きな問題は生じなかった模様である。主な結果は以下の通り。

- CET1 自己資本比率は、2016 年末の 13.4%から 2023 年末には 14.9%に上昇。また、Tier1 レバレッジ比率は 5.4%から 6%に上昇する。
- BES 期間中の配当金額は合計 740 億ポンドと予想され、これは 2010 年～16 年の 7 年間の 550 億ポンドを上回る。
- 銀行は、予測の期間中流動性比率規制を遵守する。2023 年の LCR は 130%程度である。
- 銀行は、投資家が求める収益性を達成できる（想定資本コスト～2023 年で 8%程度～を上回る）と考えられる。テスト対象銀行全体では、ROE は 8.3%と予想される。
- このためテスト結果からは、銀行は全体としては、BES の下で持続性のあるビジネスモデルを構築できると考えられる。

損益変化の内訳をみると（図表 12）、利鞘の縮小を貸出増加で一部補い、非金利収益増に加えて経費削減とミスコンダクト等の費用逡減効果が寄与して、ROE8%を達成している。



図表12：利益増減の内訳(16年⇒23年単位10億ポンド)

	16年(実績)	23年(BES)	変化
純金利収益	64	59	▲ 5
内利鞘の寄与	—	—	▲ 13
内残高の寄与	—	—	7
非金利収益	42	53	11
経費	▲ 72	▲ 60	13
ミスコンダクト・一時的損益	▲ 16	▲ 1	15
貸倒損失等	▲ 9	▲ 9	▲ 1
株主に帰属する純利益	0	28	28
株式資本（平残）	321	343	23
法定ROE	0.0%	8.3%	8.2pp
基調的なROE	5.0%	8.5%	3.4pp

注：ROE は参加行の加重平均、基調的な ROE は法定 ROE からミスコンダクト費用・一時的費用を修正。

出所：BOE “ Stress testing the UK banking system:2017 results”, November 2017

ただし BOE は、この結果にはいくつかの点の注意すべき点があると指摘している。

4.2 銀行の予測結果へのリスク要因

BOE によれば、いくつかの銀行ではボードレベルを含めて BES が想定する低成長・低金利長期化によく対処し、一定範囲の可能な対応策について質的な記述を行っている。その中には既存の計画の大きな修正になるものもあった。しかし、こうした対応ができた銀行は多くはなかったと指摘し、以下のようなリスク要素を検討している。

(1) FinTech によって生じる競争圧力（オープンバンキング）は、銀行のビジネスモデルに対し、銀行が予想するより早く大きい打撃を与える可能性がある。これにはシナリオで想定した影響以外にも、銀行の収益性に影響を与えリスクを増加させる経路がありうる。

BES の想定では、FinTech は消費者に金利差による資金移動の実行を促す。利便性やブランドイメージに頼って銀行が預金金利を抑制すれば市場シェアの低下を招き、市場シェアを維持するため金利を市場並みにすると利鞘が縮小する。この影響により 23 年末までに銀行全体の利益は 11 億ポンド減少する。これは ROE0.2%強の低下に相当するものと予想されている。加えて、潜在的な影響として以下の可能性が指摘されている。

①当座貸越関連収益の圧縮（FinTech により消費者は資金管理が容易になり、また、サードパーティの助言でより低い金利の借入を選択できる）。現状、大手銀行では当座貸越の収益寄与が 26 億ポンドあり、これは 23 年の ROE の 0.6%に相当する。

②支払いサービスでの競争が手数料収入を引き下げる。例えば、デビットカードの利用の加盟店手数料などが競争の影響を被る。現状、英国の支払いサービス手数料収入は 8 億ポンドあり、これは 23 年の ROE の 0.2%に相当する。

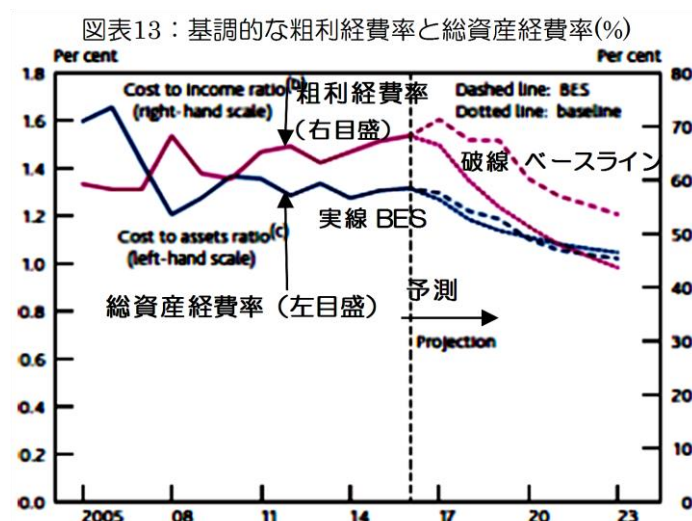
③消費者の資金移動活発化により銀行は流動性リスクが高まりかねない。銀行は安定調達のために顧客を定期預金へ誘導することが考えられる。だが、BOE スタッフの推定では、要求払い預金対比で 25bp 高い定期預金金利を提供するのなら、合計 8 億ポンドの収益影響になり、これは 23 年の ROE の 0.2%に相当する。

④クロスセリングへの影響。FinTech で消費者は自己の金融ニーズの管理が容易になる。顧客が有利な金融サービスをニーズ毎に選択することによって、銀行と顧客との関係は弱まる。銀行のデータ面での優位性が失われ、サードパーティによる助言が活用されれば、銀行のクロスセリング能力が低下する。仮に銀行のマーケティング費用が倍増すれば、10 億ポンドの収益影響になり、これは 23 年の ROE の 0.2%に相当する。

⑤サイバーリスクに対応する費用が想定を上回る可能性がある。FinTech の利用拡大は銀行にとってはサイバーリスクの増加につながる。BES のテスト結果では、銀行は 7 年間で 49 億ポンドの費用を想定している。もし、費用が倍増するなら 23 年では年間 7 億ポンドの影響になり、これは ROE0.2%弱に相当する。

(2) 銀行は、大幅な経費削減を想定しているが、それが計画通りには実施できないリスクがある。2016 年末から 2023 年末の期間に、総資産は 2%増加するにもかかわらず、年間の経費は約 130 億ポンド削減できると予想されている。これは 2009 年末から 2016 年末で達成した経費削減とほぼ同規模だが、この期間に総資産は約 8%減少していた。銀行の経費減少予想は、総資産経費率が 1.3%から 1.0%への低下することを見込んでいるが、これは 1.5%前後という危機前の水準を大きく下回っている（図表 13 参照）。

銀行は経費削減の大半はサービス提供のデジタル化によるものと想定しているが、その実施は容易ではない。シナリオ期間中に IT 投資を前倒して、効率化の成果を期間後半で得るとの想定だが、新 IT システム使用の継続的な費用を過小評価している可能性がある。



出所：BOE “ Stress testing the UK banking system:2017 results ” ,November 2017

また、デジタル化を想定しながら、経費に占める IT 費用比率は低下を見込んでいる。

競争が高まる中で市場シェアを守るための FinTech 活用により、IT 経費は増えるかもしれない。他方、顧客がサービス提供のデジタル化を選択しなければ、人員や支店などの削減が難しくなる。サイバーリスク対策費用やミスコンダクト抑制での費用想定も不十分かもしれない。コスト削減がベースラインでの想定にとどまれば、ROE は 1.5%低下する。

(3)銀行の資本コストが高まるリスクがある。BES の下での資本コストを 8%程度と予想、これを前提にして銀行は、事業計画やリスクプロファイルを大きく変更せずに、投資家の期待するリターンを達成できると見込んでいる。だが、資本コストが高くなればこうした戦略的対応が妥当かは疑問である。

銀行の収益性が投資家の期待リターンを継続的に下回れば、事業再編やビジネスモデル変更の圧力を受けるだろう。改善がなければ、新規の株式発行コストは高くなり、ストレスが生じた場合の資本増強が困難になって銀行の持続可能性が低下する。

なお、BES では市場全体の株式プレミアムを横ばいと想定しているが、シナリオが予想するような経済状態では、不確実性が高まりテイルリスクの懸念が増加して、株式リスク・プレミアムが高くなるかもしれない。加えて、収益環境の厳しさから銀行収益ボラティリティが高まる可能性を考えると、銀行の資本コストがより高くなることありうる。

V 結びに代えて～日本への示唆

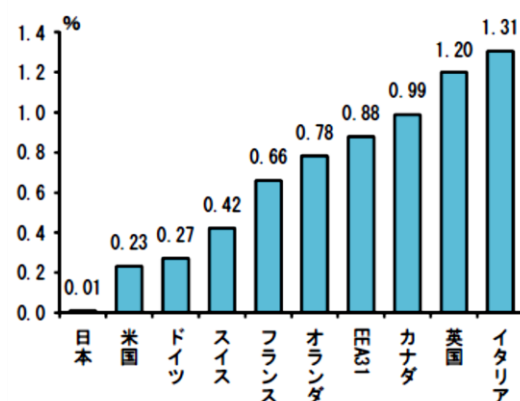
11 月会合の記録によれば、FPC（金融安定政策委員会）は BES について、このような演習の開発や将来の銀行業務への洞察が得られたとし、持続的な低金利環境が銀行や他の金融機関と実体経済に及ぼすリスクの文脈で検討作業をさらに行っていくとしている。BES のマクロ経済面の前提は、現時点では可能性が高いものではないとしても、低成長持続による銀行部門への注意は必要だろう。なお、BES の実施は今年が初めてであり、ストレステストの手法についても、今後、経験を踏まえて改善すべき点があると思われる。

FinTech は新たな金融サービスの提供やコスト削減を可能にするものだが、BES の結果をみるとオープン・バンキングの政策的な推進もあって、英国では既存の銀行のビジネスモデルや収益への影響に注意する必要があると考えられる。BOE が懸念すべき点を強調しているのには、問題提起という意図もあるかもしれない。だが、オープン・バンキング推進が競争圧力を高めることは否定しがたく、今後の進展や銀行の対応が注目される。

最後に、BES の結果が日本に示唆する点を少し考えてみたい。BES では英国の成長率を低く想定しているが、中長期で 1.1% の成長率は IMF などによる日本の成長予想を上回っている（図表 4 参照）。単純な比較は難しいが、低成長・低金利が続くことによる利鞘縮小や貸出低迷により銀行収益低下が続く懸念は、日本の方が英国より大きいかもしれない。

また、リテール業務関連の経営環境と非金利収益について検討するために、日銀の金融システムレポートの分析から CPI（消費者物価指数）構成比の各国比較をみると⁽⁷⁾、日本の金融サービスのウエイトは米欧よりかなり低くなっている（図表 14）。BES では英銀の非金利収益が“将来的に減少する”懸念が指摘されているが、日本の銀行のリテール業務での非金利収益は、現状でもかなり低いと考えられる。

図表14:CPIにおける金融サービスのウエイト（％）



（注）1. 15 年基準。

2. EEA31 は European Economic Area の加盟国（EU28 各国、アイスランド、リヒテンシュタイン、ノルウェー）。

（資料）Haver Analytics、総務省

出所：日銀、金融システムレポート（2017年10月）

図表VI-2-6

日本では、英国のような政策的なオープン・バンキング推進による競争圧力の増加は、予想されていないが、人口動態変化による市場縮小が銀行間（特に地域金融機関）の競争圧力を増大させる懸念は大きい。このため、BES のように中長期的な環境変化への金融機関の対応を分析し問題を概観することは、日本でも有益なものと考えられる。また、英国の場合ほどネガティブではないとしても、FinTech が利用者に利便を提供する反面、銀行の既存のビジネスモデルに影響することにも注意していく必要があるだろう。

こうした点に関連して、日銀の中曽副総裁が最近行った講演⁽⁸⁾の内容が興味深い。講演では、地域金融機関は“全体でみると一つの巨大銀行と同じようにシステム上重要な存在（systemic as a herd）”になり得ることが指摘され、人口や企業数の継続的減少という慢性的な共通のストレスによる地域金融機関の収益下押しへの注意が促されている。

また、金融機関との対話のツールとして収益の中長期シミュレーションが用いていることや、慢性ストレスに伴うシステムリスクの回避では、将来の支払い能力が重要なことが指摘されている。こうした指摘は、BOE が BES に基づく中長期ストレステストで取り上げた問題と共通する点があるように思われる。金融機関の中長期的な収益性については、金融システムの健全性維持の観点から注意していくべきだろう。

以上

7 日本銀行、「金融システムレポート（2017 年 10 月号）」2017 年 10 月 23 日を参照。

8 中曽宏、「マクロブルーデンス政策の新たなフロンティア—銀行の低収益性と銀行間競争への対応—」時事通信社「金融懇話会」での講演、2017 年 11 月 29 日