

McKinsey  
& Company

グローバル・バンキング・アニュアル・レビュー 2023

# 金融業界の大転換



2023年3月

# 金融業界の大転換

金利の上昇基調を受けて、銀行業の収益が拡大している。一方で、現在、世界の金融機関は構造的にもマクロ経済的にも大規模な転換期を迎えており、業界を改革する必要性に迫られている。

本レポートは、マッキンゼー・グローバル・バンキング研究グループの見解として、Debopriyo Bhattacharyya、Miklos Dietz、Alexander Edlich、Reinhard Höll、Asheet Mehta、Brian Weintraub、Eckart Windhagenが共同で執筆したものである。

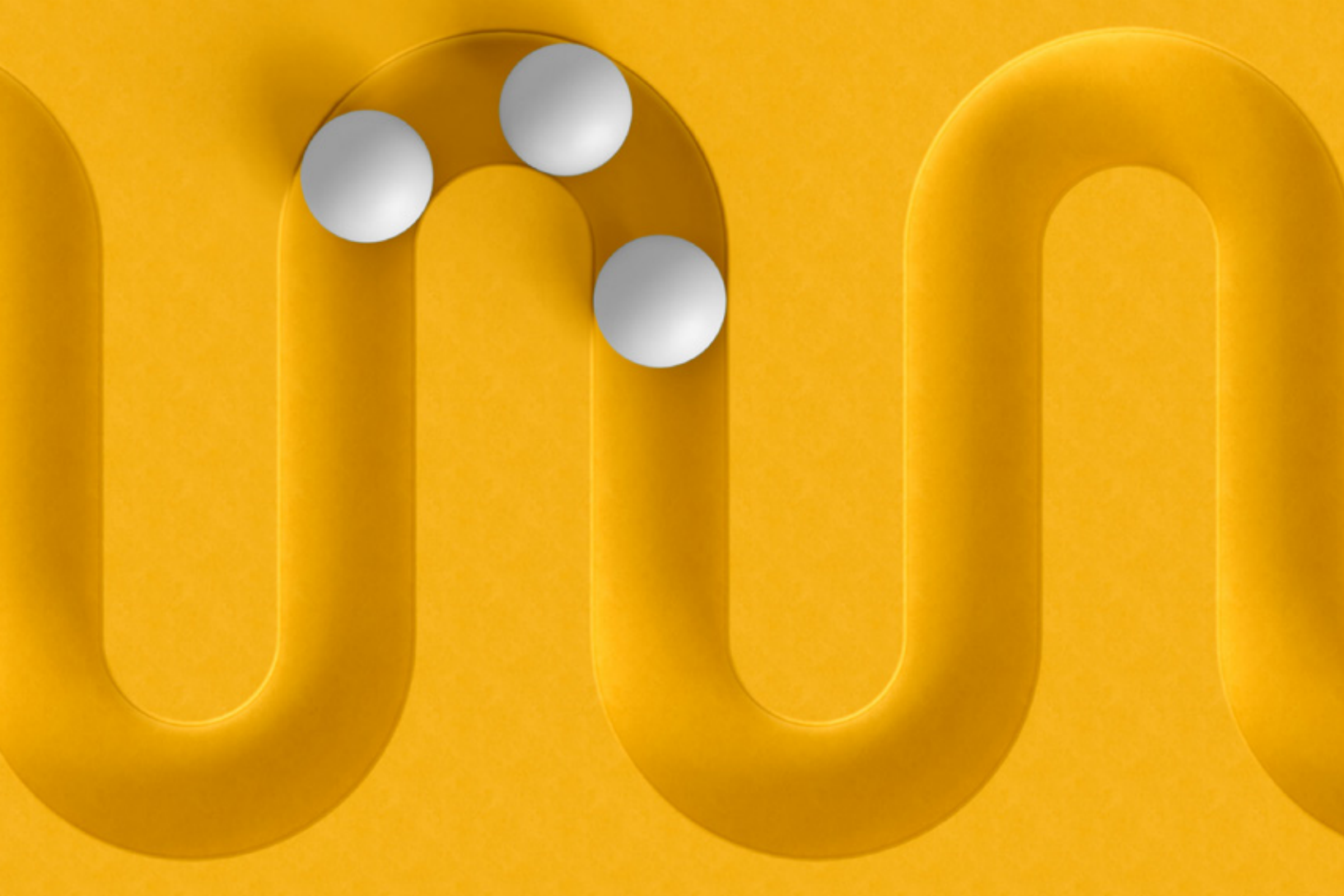
過去数年にわたり、銀行業界は困難な道のりを歩んできた。規制当局による監視の強化、デジタルイノベーション、新たな競争の出現といった逆風が吹くさなかに、金利は過去最低水準を記録した。さらに過去数カ月の間には、流動性の低下や一部銀行の破綻などの混乱も生じた。しかし大局的に見ると、銀行セクターには再び順風が吹き始めているといえる。この18カ月間は、世界の銀行業界にとっては少なくとも2007年以来の好調期となり、安定した信用環境において金利が上昇傾向となり、利益が押し上げられた。

また水面下でも多くの動きがあった。バランスシートやトランザクション業務が、伝統的な銀行からますます非伝統的な金融機関やキャピタルライトで規制が寛容なことが多い市場（例えば、キャッシュレス決済事業者やオルタナティブ資産運用会社をはじめとするプライベート市場）へと移行している。銀行のバランスシート外で運用される資産が増加する動きは目新しいものではない。しかし、マッキンゼーの分析によると、銀行業の中核を担うバランスシートが今まさに転換点を迎えていると

示唆されている。この大きな流れを踏まえ、本年度の「グローバル・バンキング・アニュアル・レビュー」は対象を拡大し、保険会社を除くすべての金融機関を「銀行」と定義した。

今回はこの「金融業界の大転換」に焦点を当て、その原因と影響を分析するとともに、2022~23年の業績改善および各国における直近の利上げが銀行セクターのダイナミクスにもたらし得る変化について検討する。さらに総括として、金融機関の業界再編および将来への備えのために優先して取り組むべき5つの重要課題を提案する。その5つとは、AIなどの先端テクノロジーの積極活用、バランスシートの柔軟化とアンバンドル化、トランザクション業務の拡大または撤退、ディストリビューションの強化・改善、変化するリスクへの対応である。

すべての金融機関は、自組織の既存事業を見直し、銀行の3つの中核業務（バランスシート、トランザクション、ディストリビューション）のうち、どこに競争優位性があるかを評価する必要がある。この評価を行う際には、AIなどのテクノロジーがますます重要な役割を果たすようになるということ、およびマクロ経済環境の変化や地政学的リスクの高まりを十分に考慮しておく必要がある。



## 過去18カ月間に銀行は史上最高益と最低コスト水準を記録

直近の業績好転は、先進諸国の急激な利上げに起因しており、例えば米国では500ベースポイント上昇している。金利上昇によりようやく純金利マージンが改善し、その結果、2022年に銀行業界の利益は2,800億ドル増となった。さらに、自己資本利益率 (ROE) も、2010年以降は平均でわずか9%にとどまっていたが、2022年には12%に急伸、2023年には13%に達する見込みである (図表1)。

過去1年にわたって、銀行業界は継続的なコスト改善に取り組んでおり、これを受けて費用収益比率、2012年の

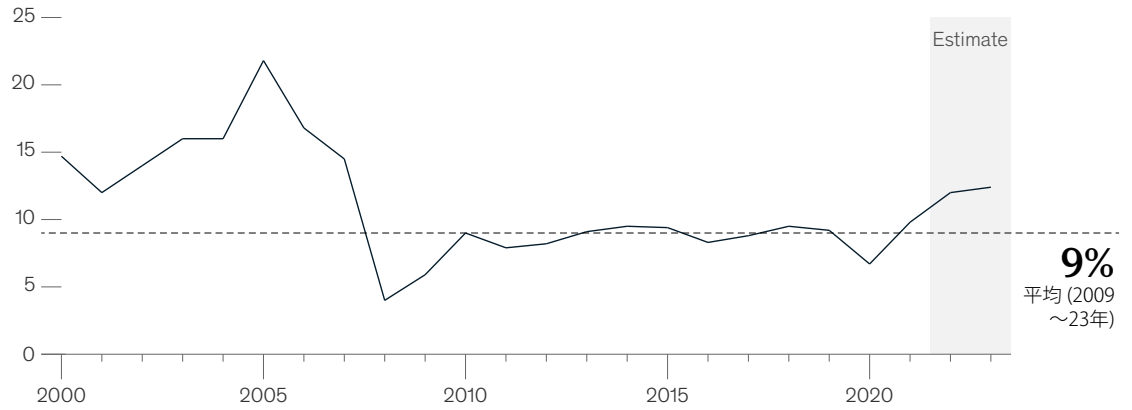
59%から2022年には7ポイント減の約52%となった (一部はマージン拡大によるもの)。さらにこの傾向は、コスト対資産比率 (1.6から1.5に減少) にも表れている。

ROEが向上する一方で、過去18カ月間でボラティリティが上昇しており、これにより米国では大手銀行の破綻や救済、さらにスイスでは国内最古・最大手の銀行が政府の仲介で買収される事態となった。またこの状況で、過去数年にわたって急成長していたフィンテック企業や仮想通貨 (暗号資産) 取引所の運営企業も苦戦を強いられている。

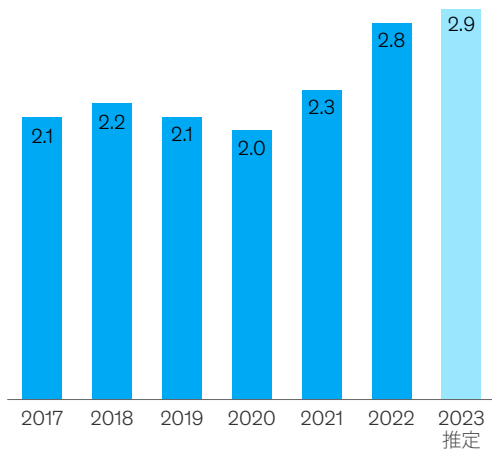
図表 1

## 2022~23年の間に世界の銀行は過去10年で最高のROEと利益を計上

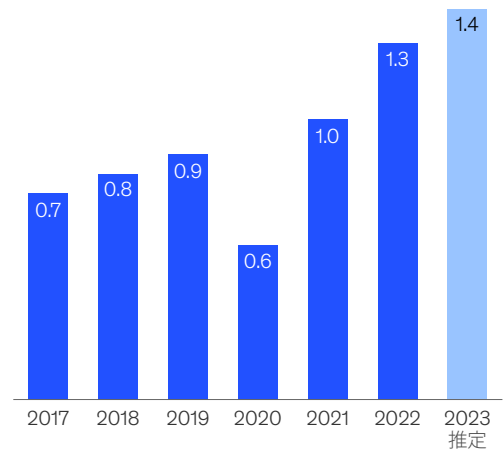
### 世界の銀行のROE<sup>1</sup> (%)



### 世界の銀行の総資産利益率(ROA)、%



### 世界の銀行の純利益<sup>2</sup>、兆ドル



<sup>1</sup> 資産規模で上位約1,000行のグローバルサンプルに基づく。有形資本の税引後利益

<sup>2</sup> (保険業務を除く)金融仲介業の税引後利益 (未実現損失は未調整)

資料: S&Pグローバル、McKinsey Panorama

McKinsey & Company

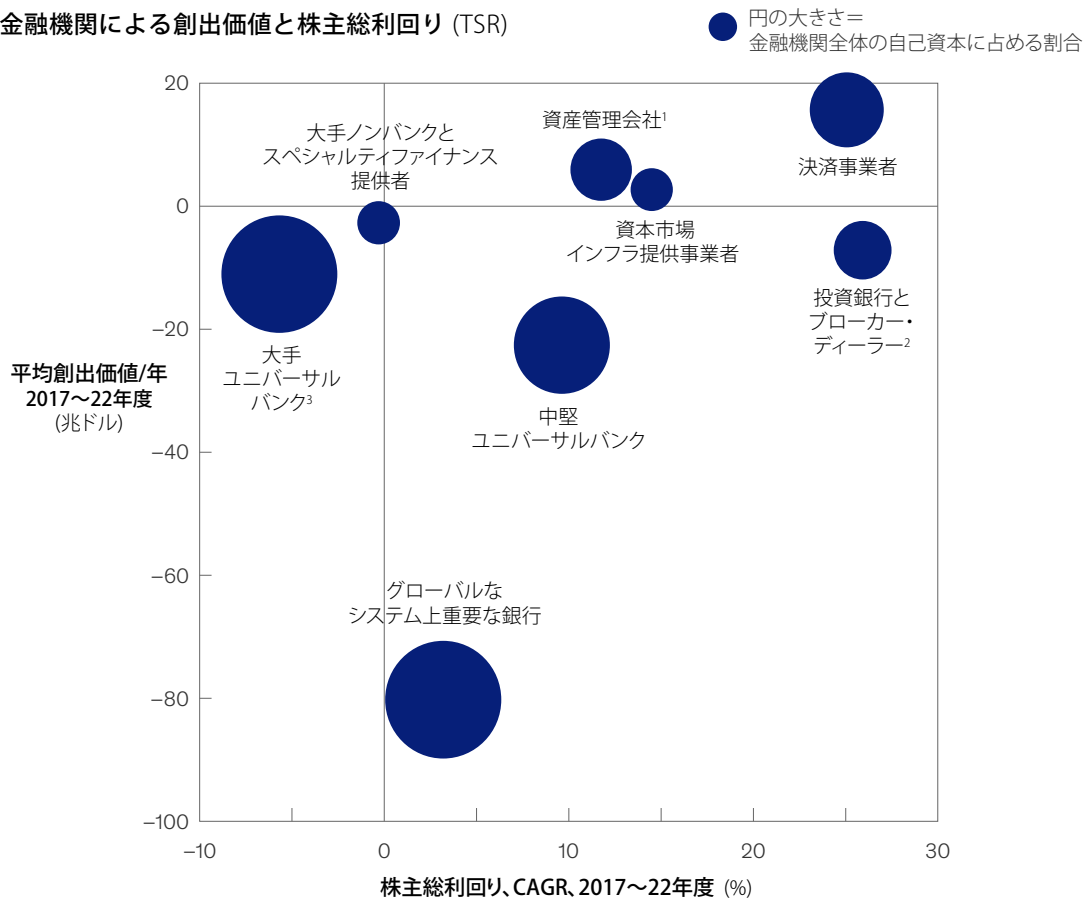
業績は、金融機関の同じカテゴリ内で大きく異なる。ROEを大幅に向上させて収益を堅調に伸ばし、平均を上回る株価収益率(PER)や株価純資産倍率(PBR)を達成している金融機関もあれば、業績が停滞している金融機関もある(図表2)。例えば、決済事業者のカテゴリでは、

40%以上の金融機関が14%を上回るROEを達成した一方で、約35%の金融機関は8%未満となっている。また、資産管理会社の平均的なマージンは30%前後で、同カテゴリ内の三分の一以上の企業は14%以上のROEを達成している一方で、ROEが8%未満の企業が40%以上

図表2a

## 経済価値と株主価値の創出力は、金融機関ごとに大きな差がある

### 金融機関による創出価値と株主総利回り(TSR)



2017年から2022年にかけて、決済事業者、資本市場インフラ提供者、資産運用会社、投資銀行およびブローカー・ディーラーは株主総利回りを改善した一方で、グローバルなシステム上重要な銀行(G-SIB)、ユニバーサル銀行、大手ノンバンクなどの金融機関では株主総利回りが低下した。

<sup>1</sup> 伝統的な資産管理会社、非伝統的な仲介業者、スポンサー企業など

<sup>2</sup> セールスとトレーディングを含む

<sup>3</sup> 資産シェアが10%を超える国内市場上位の金融機関(グローバルなシステム上重要な銀行を除く)

資料: S&Pグローバル、McKinsey Panorama

McKinsey & Company

存在する。銀行間でも業績に大きな格差が生じている。このようなばらつきが見られることから、銀行にとってオペレーショナルエクセレンス(卓越した業務遂行力)の確立をはじめ、コスト削減や業務効率化、顧客維持の取り組みなど、業績に影響を及ぼす多様な課題に関する

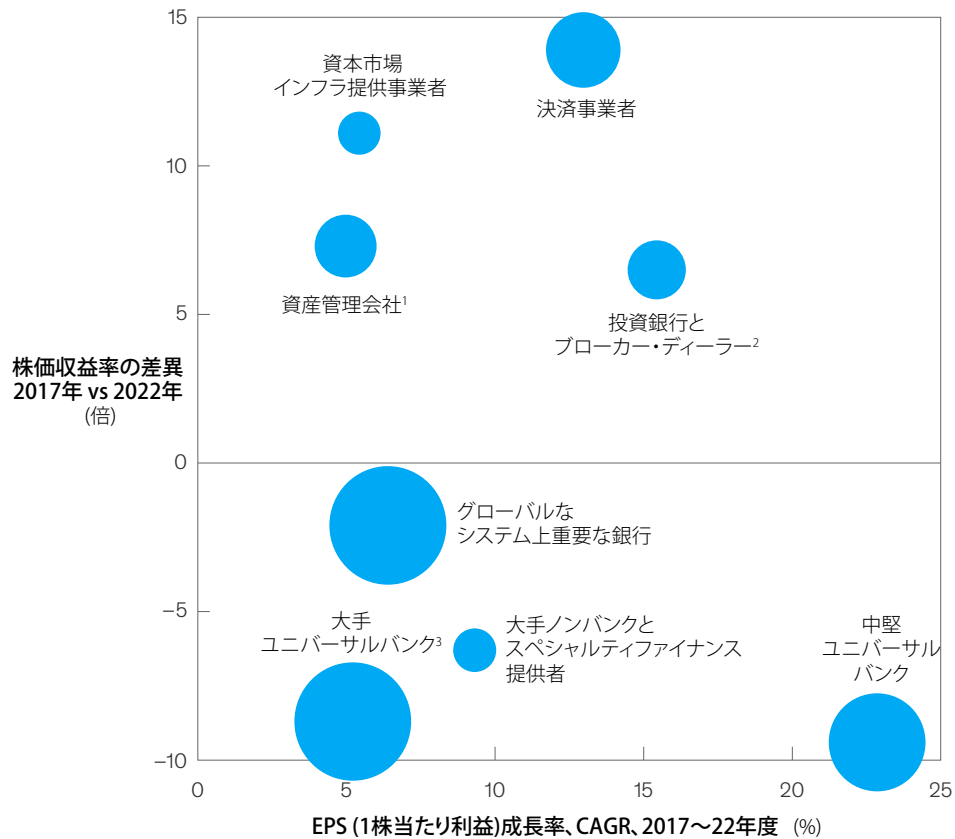
意思決定の重要性が、かつてないほど高まっているといえる。業績が上位の組織に共通する特徴として、バランスシートの効果的な活用、顧客中心主義の実践、テクノロジーの積極導入などが挙げられる。

図表2b

## 経済価値と株主価値の創出力は、金融機関ごとに大きな差がある

各金融機関の株価収益率(2017年と2022年との差異)およびEPS成長率

● 円の大きさ＝  
2022年度の株価収益率



また、決済事業者、投資銀行およびブローカー・ディーラーは、EPS (1株当たり利益)の増加率でも他の金融機関を上回っている。その結果、この2種類の金融機関は、創出価値と株主総利回りの点で、この5年にわたり金融機関の中で最も優れた成績をおさめている。

<sup>1</sup> 伝統的な資産管理会社、非伝統的な仲介業者、スポンサー企業など

<sup>2</sup> セールスとトレーディングを含む

<sup>3</sup> 資産シェアが10%を超える国内市場上位の金融機関 (グローバルなシステム上重要な銀行を除く)

資料: S&Pグローバル、McKinsey Panorama

過去にも指摘していた地域間の格差もさらに拡大している。業績が世界の上位に入っている銀行の半数が、環インド洋諸国(シンガポール、インド、ドバイ、東アフリカの一部など)に集結している(図表3)。その他の地域でも、

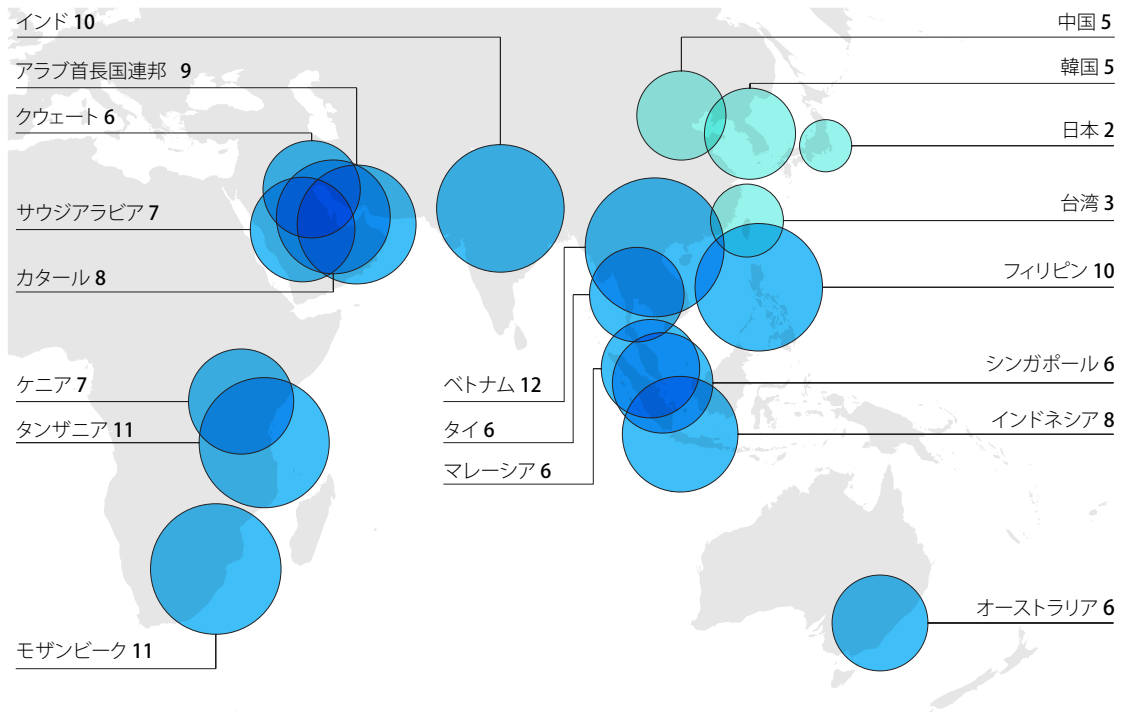
直近の好業績に支えられ、多くの銀行が再び投資可能な状態となっている。これに対して、欧米や中国、ロシアの銀行は全般的に資本コストの創出にも苦戦している。

図表3

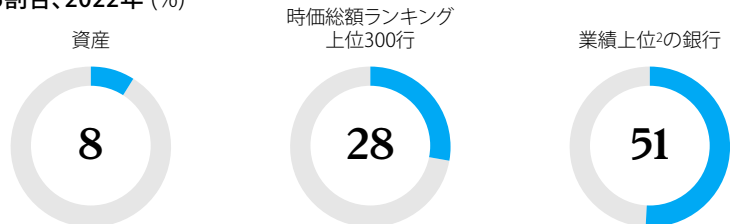
### インド洋周辺の三日月地帯には、飛躍的な成長を遂げている世界トップクラスの銀行の半数が集結している

銀行業界の収益成長率予測、2021~30年のCAGR (%)

● インド洋周辺の三日月地帯<sup>1</sup>  
● 近隣諸国



インド洋周辺の三日月地帯に位置する銀行が、世界全体の銀行の資産、および業績上位の銀行に占める割合、2022年 (%)



<sup>1</sup> インド洋の近隣諸国を含む(例示のみ)

<sup>2</sup> バリュエーションに基づく: 時価総額で上位300行のうち、株価収益率(PER)と株価純資産倍率(PBR)で上位25%に位置する銀行

資料: S&Pグローバル、McKinsey Panorama

McKinsey & Company

一方、銀行業界の一つの指標であるPBRは2022年の時点で0.9倍となり、大きな伸びが見られていない。2008年の金融危機以来、PBRは横ばいで推移しており、他の業界から過去最大の遅れをとっている。これは、期間(デュレーション)を考慮したROEが、今後も自己資本コストを下回ると資本市場が予想していることを反映した結果であるといえる。PBRは、長期にわたり銀行業界が直面している構造上の課題を呈しているが、同時に好材料の存在も示唆している。PBRが0.1倍改善することにより、同業界の付加価値が1兆ドル以上拡大する可能性がある。

今後の展望に目を向けると、金融機関は4つのグローバルトレンドに先行きが左右される可能性が高い。第一のトレンドは、マクロ経済環境の大きな変化である。世界各国で金利とインフレ率が上昇する一方、中国経済の成長は鈍化していく可能性がある。予想を超える様々な現象が突如として巻き起こる、マクロ経済の新時代が幕を開けようとしている。第二のトレンドは、今後も加速

するテクノロジーの進化である。顧客は、テクノロジー主導の体験を積極的に活用し、さらなるデジタル化を求めるようになるであろう。具体的には、生成AIがゲームチェンジャー(これまでの状況を一変させる可能性があるもの)となり、マッキンゼーの推定によると、生産性が3~5%向上し、事業運営費を2,000~3,000億ドル削減できる可能性がある。第三のトレンドは、非伝統的な金融機関や金融仲介機関に対する各国政府の監視の拡大と厳格化である。これは、マクロ経済システムがストレスにさらされ、新たなテクノロジー、企業、リスクの出現を受けた動きである。一例を挙げると、先頃発表された「バーゼルIII最終化」実行細則案では、銀行ごとに程度は異なるものの、大手・中堅銀行の自己資本要件の引き上げが検討されている。第四のトレンドは、システムリスクの性質の変化である。これは、地政学的な緊張の高まりを受けてボラティリティが上昇し、また実体経済におけるトランザクションや投資に対する規制が強化されているためである。



## バランスシート、トランザクション、 決済に関する大転換に拍車がかかる

このような状況下で、銀行業界全体の先行きは、この大転換の動向が鍵を握っている。様々なデータから、すでにこの大転換が銀行業界に多大な影響を及ぼしていることが明らかとなっている。例えば、2015年から2022年にかけての金融資産純増分のうち、実に70%以上が銀行以外の保険会社や年金基金、政府系ファンド、公的年金基金、プライベートキャピタル(民間資本)、その他の多様なオルタナティブ投資、個人・機関投資家に由来している(図表4)。

資産が銀行以外の金融機関に移行する動きは、世界的な現象である(図表5)。金融資産純増分のうち、米国では75%、欧州では約55%が銀行のバランスシート外で運用されている。

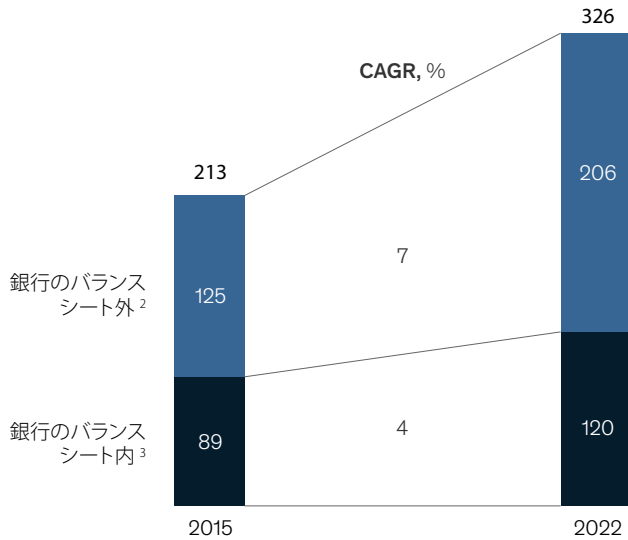
さらにプライベートデットの伸びも、伝統的な金融機関からの移行が進んでいることの裏づけとなっている。2022年には、直接融資を行うプライベートデットへの資金流入は、過去最高となる29%の成長を記録した。



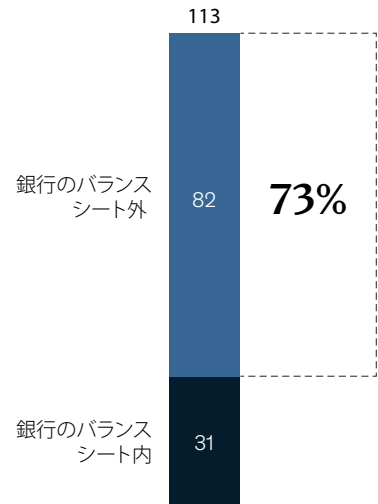
図表4

## 金融資産純増分の70%以上が銀行以外から調達されている

資金調達源<sup>1</sup>、グローバル(中国を除く)、兆ドル



純増<sup>4</sup>、グローバル(中国を除く)、兆ドル



注記: 端数処理のため、内訳の和と合計が一致しない場合がある

<sup>1</sup> 融資活動、投資活動、事業運営を目的とする資金の調達手段

<sup>2</sup> 政府系ファンド、公的年金基金、デジタル資産、プライベートキャピタル、オルタナティブ投資、個人投資家の運用資産残高 (AUM)、保険および年金基金のAUM、その他の機関投資家のAUMなど

<sup>3</sup> 法人および個人預金、金融債、その他の負債、資本など

<sup>4</sup> 2022年と2015年の数値の純差額として算出

資料: McKinsey Panorama

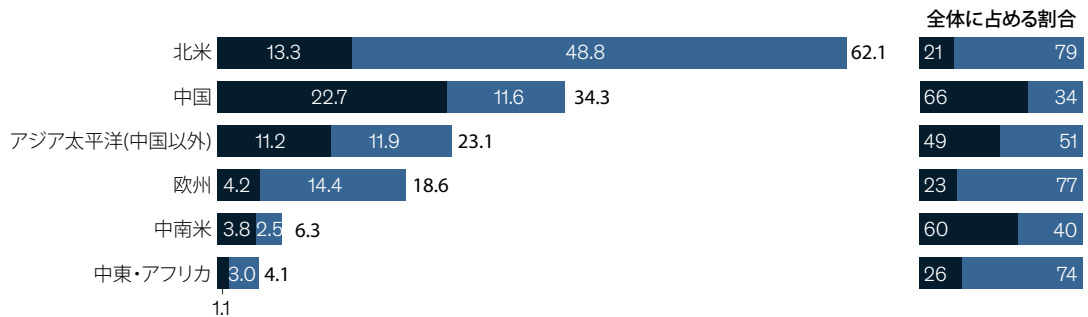
図表5

## 資産が銀行のバランスシート外に移行する動きは世界的な現象である

資金源別の純変動額<sup>1</sup>、2015~22年 (兆ドル)

■ 銀行のバランスシート内<sup>2</sup>

■ 銀行のバランスシート外<sup>3</sup>



<sup>1</sup> 2022年と2015年の数値の純差額として算出

<sup>2</sup> 法人および個人預金、金融債、その他の負債、資本など

<sup>3</sup> 政府系ファンド、公的年金基金、デジタル資産、プライベートキャピタル、オルタナティブ投資、個人投資家の運用資産残高 (AUM)、保険および年金基金のAUM、その他の機関投資家のAUMなど

資料: McKinsey Panorama

McKinsey & Company

バランスシートのみならず、トランザクションや決済業務にも変化が表れている。例えば、消費者による決済事業者経由のキャッシュレス決済は、2015～22年の間に50%以上増加している(図表6)。

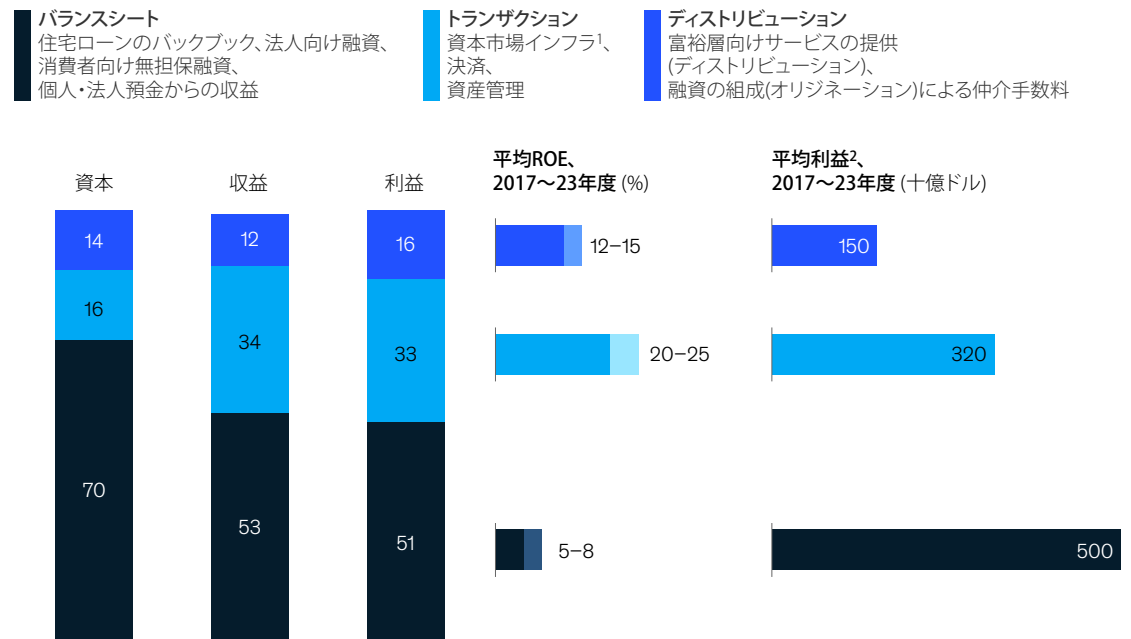
変動する金利環境がこの大転換に影響を与えることは確かであるが、その程度や内容はいまだ不透明である。銀行業界は今、長期にわたる金利上昇シナリオや、資産

価格のスーパーサイクルの終焉など、長期的なマクロ経済環境の転換期を迎えているといえる。従来の環境に合わせた一部モデルの魅力度が低下する一方で、特にテクノロジーに関する構造的な変化が継続するとみられる。ここで銀行にとっての根本的な課題は、リスクキャパシティ(許容度)が拡大し、多くの顧客が高利回りの預金商品を模索しているこの時期に、需要が高い金融商品をどの程度提供できるかということである。

図表6

## 大転換により収益・利益源が資本集約度の低いビジネスモデルに移行し、銀行業のダイナミクスが変化しつつある

銀行のビジネスモデル別、資本、収益、利益の内訳、2017～23年度(%)



注記: 2023年は推定値。端数処理のため、合計が100にならない場合がある。例示のみ

<sup>1</sup> セールスとトレーディング事業の一部は資本集約度が高いが、本表では簡略化のためこれも「トランザクション」に分類した

<sup>2</sup> 純利益

資料: McKinsey Panorama

McKinsey & Company



## 5つの優先項目に注力することで 好機を捉える

マクロ経済が今後どのように推移するかを問わず、金融機関はこの大転換で生じる環境変化、中でもテクノロジー、規制、リスク、規模に関する動向に適応していく必要がある。合併・買収の重要性が高まることも考えられる。

金融機関がそれぞれ目指すべき変革について検討する際の出発点として、マッキンゼーはまず以下の5つの優先項目に焦点を当てることを提案する(ただし、あくまでも例示的なリストとなる)。

図表7

## 銀行およびノンバンクは、銀行業の中核を担う各分野で 今後も重要な役割を果たす必要がある



生産性の向上、人材の有効活用、商品・サービスの提供方法の改善などに向けたテクノロジーとAIの活用



シンジケーション、OTD（組成分配型）モデル、サードパーティのバランスシートなどによるバランスシートの柔軟化とアンバンドル化



顧客への直接的・間接的な金融商品の販売やアドバイスの提供など、ディストリビューションの強化・改善



M&Aやパートナーシップを利用したトランザクション業務の拡大または撤退



マクロ環境の変化、新たな規制要件、テクノロジーに伴うリスクなど、変容するリスクへの対応

McKinsey & Company

- AIなどの先端テクノロジーの積極活用:** これにより生産性向上、人材管理の効率化、金融商品・サービスの提供方法の改善を図る。具体的な取り組みとしては、AIとアドバンスアナリティクスを活用したプロセスの自動化、プラットフォーム事業やエコシステムの展開などが挙げられる。その他にも、テクノロジー企業のような手法による金融商品・サービスの提供拡大、クラウドベースでプラットフォーム指向のアーキテクチャの構築、テクノロジーリスクへの対応力の強化なども必要となる。銀行にとって、競争力のあるテクノロジーを開発・展開することが、ますます重要な差別化要因になっていくとみられる。
- バランスシートの柔軟化とアンバンドル化:** 「柔軟化」とは、シンジケーション、OTD（組成分配型）モデル、サードパーティのバランスシートなどの積極的な活用（例えば、「BaaS: サービスとしてのバンキング」の一環として）、および預金業務の再強化などを意味する。「アンバンドル化」は、「柔軟化」の概念をさらに推し進めたもので、段階的に様々なレベルで実施することができ、BaaSから顧客対応業務を切り離し、テクノロジーの有効活用によりコスト構造を改革する取り組みである。
- トランザクション業務の拡大または撤退:** 市場や金融商品における規模が成功の鍵であるが、多面的な要素がある。金融機関は、特定領域を専門的に扱うか、または市場を総合的にカバーするかといった選択肢がある。銀行は、M&A（これが伝統的な銀行と専門化した金融機関との大きな差別化要因である）などを通じて、トランザクション業務でスケールメリットを積極的に追求することも、またはパートナーシップを利用してトランザクション業務から撤退することもできる。
- ディストリビューションの強化・改善:** 直接的・間接的に顧客に金融商品を販売したり、アドバイスを提供したりする方法に関して、新たなアプローチを取り入れることである。具体的には、埋込型金融（エンベデッド・ファイナンス）やマーケットプレイスを通じて、デジタルおよびAIを活用したアドバイザリーを行うことなどが挙げられる。統合型のオムニチャネルアプローチを採用すれば、自動化と人による対応の両方のメリットを最大限に活用できる。また、サードパーティによるディストリビューション戦略を策定することにより、金融機関の既存のビジネスモデルの枠を超えた金融商品の提供など、顧客のニーズに応える新たな機会が生まれると考えられる。例えば、パートナーシップを通じた組込型金融やプラットフォーム事業の展開などである。
- 変化するリスクへの対応:** 地域を問わず、あらゆる金融機関は変化しつづけるリスク環境に適切に対応していくことが求められる。マクロ経済的なリスク要因としては、インフレ、不透明な成長見通し、商業用

不動産など特定分野における信用不安の発生などが考えられる。加えて、規制要件の変化、サイバー攻撃や不正行為、銀行システムへのアドバンスドアナリティクスやAIの導入などもリスク要因となるであろう。一連のリスクを管理するにあたり、自組織のリスク管理能力を大幅に高め、これを差別化の武器とすることも有効である。例えば、顧客との協議や商品設計、コミュニケーションの場を活用し、システミックリスクや流動性リスクの管理に関する実績を基に、自組織のレジリエンス(強靱性、復元力)を訴求することなどである。また、生成AIの普及に伴う新たなリスクへの対応に投資することで、第一の防衛線(営業部門など)の強化および日常業務に付随する様々なリスクの管理能力をさらに向上させることができる。实体经济は、今後も予期せぬ形で抜本的に変容していくとみられることから、銀行はこれまで以上にリスクに対する警戒を強める必要がある。

これらの優先項目はすべて、資本の積極的な調達および還元など、金融機関の資本計画に対して大きな影響を与えるものである。金融機関が既存事業の見直しを通じて、バランスシート、トランザクション、ディストリビューションの各領域における自組織の相対的な競争優位性を特定する際には、十分なリターンを創出できる位置を占めていることを確認する必要がある。さらにこの取り組みは、マクロ経済と地政学的な環境が大きく変化し、AIをはじめとするテクノロジーが事業環境を変容させ、多様な分野から新たな競合が次々と参入してくるような状況下で実行していかなければならない。ここでは、規模の拡大と専門性の確立、さらには収益源の多様化が成功の鍵を握ることになるであろう。規模の経済を達成し得る最小単位も、特にテクノロジーとデータが規模拡大をけん引する領域で、変化していく可能性が高い。今後数年間は、直近の状況を上回る様々な動きが展開することが予想され、勝者と敗者の格差もさらに広がっていくと考えられる。今こそ、目指すべき将来の姿を具体的に描き始める好機である。

---

※本稿は、The Global Banking Annual Review 2023 “The Great Banking Transition” の要約版を翻訳したものである。内容については原文が優先するものとする。

本稿の執筆にあたり協力いただいた以下のマッキンゼーのメンバーに、執筆者一同より感謝の意を表す: Mayank Aggarwal, Krishna Bhattacharya, Alessio Botta, Miguel Leiria Carvalho, Cristina Catania, Matt Cooke, Alison Corsi, Julie Crothers, Anubhav Das, Chris Depin, Thorsten Ehinger, Nnenna Elumogo, Xiyuan Fang, Fuad Faridi, Max Flötotto, Suhrid, Jeff Galvin, Amit Garg, Jonathan Godsall, Peter Gumbel, Nils Jean-Mairet, Rushabh Kapashi, Attila Kincses, Ida Kristensen, Matthieu Lemerle, Kate McCarthy, Jared Moon, Jesus Moreno, Marie-Claude Nadeau, Jatin Pant, Thomas Poppensieker, Angela Samper, Gokhan Sari, Manu Saxena, Simone Schöberl, Joydeep Sengupta, Vishnu Sharma, Mark Staples, Vik Sohoni, Gregor Theisen, Marco Vettori, Nicole Zhou

**【日本語監訳】 竹村 和昭** (マッキンゼー東京オフィスのパートナー、金融研究グループのリーダー)

本稿の日本語監訳にあたりご協力いただいた、河野 海斗 (アソシエイト・パートナー)、神戸 久美子 (エンゲージメント・マネージャー)、東 直彦 (エンゲージメント・マネージャー)、他、中 蘭 由美、関 満 亜美、茶 木 安 奈 各位に感謝の意を表す。

Copyright © 2023 McKinsey & Company. All rights reserved.

McKinsey & Company  
2023年3月  
McKinsey.com

 @McKinsey  
 @McKinsey  
 @McKinsey

本レポートは、投資判断において依拠されることを意図したものではありません。いかなる金融取引においても、投資に関する判断は、適切な専門家に相談のうえ読者ご自身の責任において行われるようお願いいたします。本レポートのいかなる部分も、マッキンゼー・アンド・カンパニーの書面による事前の承諾なしに、いかなる形式においても複製または再配布することを禁じます。

Copyright © 2023 McKinsey & Company. All rights reserved.