

アジアの金融セクターにおける M&A の見通し(アンケート調査結果)

プライスウォーターハウスクーパース(PwC)では、本年 2 月に、アジア・オセアニアで金融機関経営に従事している方々を対象に、この地域の金融セクターにおける M&A の見通しに関するアンケート調査をエコノミスト・インテリジェンス・ユニット(EIU)に依頼して実施しました。この調査は、昨今の世界的な金融危機に対する見方や危機が M&A 活動に及ぼした影響等を解明するとともに、アジア・オセアニアの金融セクターにおける M&A の将来を特徴付ける要因をも分析しようとするものです。

今回の調査(2009 年 2 月実施)は、アジア・オセアニアで金融機関経営に従事している 215 名のエグゼクティブが参加して実施されました(香港 23 名、マレーシア 21 名、日本・インドネシア各 20 名、中国本土・シンガポール・ベトナム各 19 名、インド 18 名、豪 16 名、そのほか 40 名)。

主要調査結果

——数字は、5 頁以降に掲げてあります

(今次金融経済危機関係)

2009 年 2 月時点の経済環境のもとにおける戦略として、全体では、「ビジネス拡大の好機を捉えるべく積極的に探している」とする先が 48%と最も多く、「鋭意リストラを進めている」とする先が 27%、「投資と拡張計画は凍結して市場の安定化を待つ」とする先は 22%に止まっています。これに対して、日本からの参加者の回答をみると、「投資と拡張計画は凍結して市場の安定化を待つ」とする先が 53%、「ビジネス拡大の好機を捉えるべく積極的に探している」とする先が 26%、「鋭意リストラを進めている」とする先が 16%と相対的に慎重な姿勢となっています。これは、日本の場合、昨秋来の世界経済の冷え込みや円高等の影響等から实体经济の急速な落ち込みがあったことを反映しているものと考えられます(問 1)。

「経済下降による信用危機が今後どのくらい続くか」との質問に対しては、今後 6 ヶ月と予想する先はごく僅か(全体 4%、日本 0%)で、今後 1 年(全体 46%、日本 53%)ないし 2 年(全体 37%、日本 47%)とみている参加者が圧倒的でした(問 2)。

この間、「資産の価値が魅力ある水準になる時期」に関する質問に対しては、全体では今でも魅力的とする先が 21%(日本 11%)、6 ヶ月後とする先が 27%(日本 11%)である中、1 年後とする先が 34%(日本 42%)と最も多く、2 年後とする先は 5%(日本 11%)に止まっています(問 3)。

今後金融サービスを変革していく要因として参加者が指摘しているのは、資金の調達可能性

(51%、日本 45%＜2 番目＞)、信用の質の低下継続(46%、日本 35%＜4 番目＞)、リスクに対する値付け(31%、日本 35%＜4 番目＞)、金融サービス・セクターへの国家関与の増加(31%、日本 40%＜3 番目＞)の順となっています。ただ、日本の場合、最も重要な要因と指摘されている点は、銀行セクターにおける統合(50%、全体 30%)である点が特徴的です(問 4)。

今後 1 年間の金融機関にとり重要な資本調達先としては、政府等公的部門(46%、日本 60%)への期待が最も大きく、資本市場に対しては 11%(日本 15%)と多くを期待できないと見ている人が多いことがわかりました。中東の政府系ファンドについては、全体では資本市場に近い期待を集めています(10%)が、日本では誰も期待していませんでした(問 6)。

アジアの金融機関が比較的軽い傷を受けるだけで金融危機を切抜けた理由として、「複雑な金融商品に対する相対的に小さいエクスポージャー」をあげる先(全体 71%、日本 75%)が最も多数でした。次に、「より保守的な経営」(全体 43%、日本 40%)が続きました。日本の場合、「地理的展開が相対的に小規模」をあげる先(日本 45%、全体 22%)が相当ありましたが、「アジアに対する危機の本格的波及は今後のこと」とする先もかなり多かった(日本 35%、全体 29%)ことは注目に値します(問 7)。

危機防止に最も有効な規制分野に関しては、所要資本金額、流動性、信用(カウンターパーティ)リスクなどをあげる回答が多く、あまり大きな特徴は見当たりませんでした。そうした中で、3 分の 2(日本 60%)が市場、信用、流動性エクスポージャーの開示内容と適時性改善を指摘していました(問 8)。

今次金融経済危機後、金融サービス業は「複雑さ」から「単純さ」への転換が必要という識者が多い中、それが貴社(行)にどのような影響をもたらすかを尋ねたところ、「完全に同意する」ないし「相当程度同意する」(以下、両者を単に「同意する」と呼ぶ)という回答が、全体でも日本でも 8 割を超えていたのは、「リスク管理システムを抜本的に見直す」(全体 84%、日本 85%)、「チェック・アンド・バランス強化のために社内構造が変更される」(全体 84%、日本 80%)の 2 つでした。また、全体では 8 割弱の同意の中で、日本からの回答者の殆どが同意するとしたのが、「長期的業績要件が反映されるよう報酬体系が変更される」(全体 78%、日本 95%)でした。逆に、全体では 8 割強であるが日本ではそこまできなかつた回答としては、「金融業界は厳格化した規制も必要なものとして受入れる」(全体 80%、日本 55%)でした(問 9)。

(M&A 関係)

アジア太平洋地域の金融サービス企業は M&A に対し警戒しつつも楽観的見方を維持し、業容拡大の機会を積極的に調査しています。アジア太平洋地域の金融機関の 42%(日本 25%)が今

後1年の間に企業買収を予想しており、これは2008年に行なわれた同様の調査結果(38%、日本の計数は不分明)を上回るものでした(問10)。

その中でも、台湾(70%)、中国(68%)、ベトナム(63%)の回答者は、翌年度にM&A実施の可能性が高いとしています。逆に、比率が低いのは日本(25%)、パキスタン(25%)、香港(22%)です(問10)。

全回答企業のほぼ半数(49%)(日本、50%)が現環境下における資産評価の困難さを、アジアにおけるM&A推進に対する主要な障害として指摘しています(問20)。公正価値評価に対する最大の障害としては、回答企業の42%(日本、29%)が多くの金融機関における財務ポジションの透明性欠如を、40%(日本、57%)がマーケット変動の継続を指摘しています(問18)。

企業買収を計画中の回答企業の32%(日本、35%)が業績不振企業を対象とするとしています(問14)。しかし、現在の環境下におけるリスクの高まりに対処するために73%(日本57%)が追加的デューデリジェンスの実施が必要と考え、62%(日本57%)が価格調整手法への依存を考えています。同じ理由で、全回答企業の57%(日本55%)が、現環境下では買い手は統合上の優先事項決定に必要な、より堅実なデューデリジェンス実施が必要と考え、39%(日本40%)が、コスト面のシナジー実現に対する関心が強まるとしています(問21)。

また、M&A活動の増加が予想される国としては、回答企業の18%(日本0%)がインドネシアでのM&A実行を想定しており、これは2008年調査とほぼ同水準でした。これに対し、中国におけるM&A実行を予定する回答企業はわずか12%(日本0%)に過ぎず、2008年の48%から大きく低下しました。同様にインドも、2008年の40%から8%(日本0%)へと大きく順位を下げています(問11)。

M&A推進の主たる外的要因としては、国内企業からの競争激化(43%)(日本40%)、現環境が提供する前例の無いチャンス(36%)(日本40%)が挙げられています。外国企業との競争激化は、2008年(46%)から僅か15%(日本0%)まで激減しました(問12)。

M&Aの機会を捜し求めつつ、金融サービス企業はオペレーションの強化の実現も目指しています。金融危機の副次的効果として多くの金融サービス企業はリスク管理システムの抜本的見直し(84%、日本85%)、長期的業績要件が反映される報酬体系への変更(78%、日本95%)、顧客との関係深化を図るため顧客管理機能を社内に戻すこと(75%、日本60%)、人員削減(67%、日本50%)に注力するとしています(問9)。

現在の市場状況が短期間で改善されると予想する回答企業はありませんでした。回答企業の

83%(日本 100%)が金融危機とそれに起因する景気後退が1年から2年継続すると見えています(問2)。大多数の回答企業が資産価格は12ヵ月以内に自社にとり魅力ある水準になるとしています。パキスタン(67%)、中国(63%)、台湾、インドネシア(ともに60%)が最も楽観的で資産価格は今後6ヵ月で今より魅力有る水準になると期待しています(日本 22%)(問3)。

以上

アジアの金融セクターにおける M&A の見通し(アンケート調査結果)

セクション I :現在の経済下降期における貴社(行)の状況に関する質問

1. 以下の記述の中で現在の経済環境にあるアジアにおける貴社(行)の戦略を最も正確に表現しているものはどれですか？ 単位 %

	全体	日本
自社(行)ビジネス拡大の好機を捉えるべく積極的に探している	48	26
資金調達の困難な時期は続くとの予測のもとで、資本支出削減の目的に向け鋭意リストラを進めている	27	16
投資と拡張計画は凍結して市場の安定化を待つ	22	53
アジアにおける業務ラインの一部の閉鎖/売却を決定した	2	5
アジアからの撤退を決定し、撤収手続きを計画中	0	0

2. 貴社(行)はアジアにおける経済下降による信用危機が今後どのくらい続くと予想しますか？ 単位 %

	全体	日本
6ヵ月間	4	0
1年間	46	53
2年間	37	47
2年間以上	9	0
判らない	4	0

3. 資産の価値はどの時点で貴社(行)にとり魅力ある水準になると予想しますか？

単位 %

	全体	日本
今でも魅力がある	21	11
6ヵ月後	27	11
1年後	34	42
2年後	5	11
2年を超える将来	2	0
判らない	12	26
合計	100	100

セクション II :金融サービスの新しい構図に関する質問

4. 近い将来に金融サービスにおける変革を推進する要素で最重要となるものはどれであると
考えますか？ 3つまでお選び下さい。 単位 %

	全体	日本
信用の質の低下継続	46	35
資金の調達可能性(例、資本、借入、流動性)	51	45
金融サービス・セクターへの国家関与の増加	31	40
経済力の西側世界から東側世界への移転	14	5
規制強化	28	10
レバレッジを効かせた経営からの脱却	28	35
先進経済諸国における増税(特に米国と英国)	2	0
銀行セクターにおける統合	30	50
保険セクターにおける統合	4	5
為替レート	8	10
リスクに対する値付け	31	35

5. 金融危機の結果、現在競争相手としての脅威を高めている金融機関は次の中のどれです
か？ 該当するものをすべてお選び下さい。 単位 %

	全体	日本
既に地位を確定している国内金融機関	55	75
既に母国で地位を確定し、貴社(行)の市場でもすでに競争関係にある金融機関	34	35
海外からの新規参入者	16	5
政府支援のもとにある金融機関(例、国営銀行、政府系ファンド、公的資金注入を受けた西側諸国の銀行)	44	60
ニッチ・プレイヤー(例、REIT、インフラストラクチャー・ファンド)	18	20
小売業界から金融サービスに参入する新しい競争相手	17	20
ニッチ商品/サービスを提供する海外からの参入者	18	10
そのほか、具体的にお書き下さい	2	0
判らない	6	0

6. 今後1年間に金融機関にとり重要な資本調達先として予想されるのはどれですか？

単位 %

	全体	日本
政府	46	60
アジアの政府系ファンド	8	10
中東の政府系ファンド	10	0
アジアの金融機関	8	5
資本市場	11	15
プライベート・エクイティ	8	5
既存個人株主	7	5
そのほか、具体的にお書き下さい	2	0
合計	100	100

7. アジアの金融機関は比較的に軽い傷を受けるだけで金融危機を切抜けました。この理由は何であると考えますか？3つまでお選び下さい。

単位 %

	全体	日本
アジアにおける有効な規制モデル	30	0
複雑な金融商品に対する相対的に小さいエクスポージャー	71	75
相対的に大きい資本ベース	8	5
より保守的な経営	43	40
地理的展開が相対的に小規模	22	45
固有文化にもとづくリスク対応	17	25
伝統ビジネスへの注力	26	30
アジアに対する危機の本格的波及は今後のこと	29	35
そのほか、具体的にお書き下さい	2	0

8. 将来の金融危機を防ぐためにはどの分野における規制強化が最も有効であるとお考えですか？ 5段階でお答え下さい。1=非常に有効、5=全く効果なし。

単位 %、数値は全体、()は日本

	1	2	3	4	5
所要資本金額引上げ	21 (35)	38 (35)	31 (25)	7 (0)	3 (5)
流動性管理	24 (25)	42 (50)	27 (20)	6 (5)	1 (0)
貸出金対預金比率	12 (5)	35 (20)	38 (50)	10 (15)	4 (10)
貸出限度額	10 (0)	26 (15)	37 (35)	18 (45)	10 (5)
関連当事者貸出	11 (5)	28 (0)	37 (35)	20 (50)	4 (10)
カウンター・パーティー・リスク	17 (10)	43 (60)	29 (25)	10 (5)	0 (0)
新商品導入手続き	15 (5)	32 (20)	30 (50)	18 (10)	5 (15)
成長速度(例、支店認可)	3 (0)	22 (5)	33 (30)	28 (40)	14 (25)
バーゼルⅡの先進的資本管理の適用開始	6 (0)	39 (35)	34 (30)	17 (25)	4 (10)
市場、信用、流動性エクスポージャーの開示内容増加と適時性改善	23 (20)	43 (40)	26 (25)	5 (10)	2 (5)
規制を厳格化しない	4 (5)	10 (5)	35 (35)	18 (30)	33 (25)

9. 最近の出来事の結果、金融業界を観察する人の多くは「複雑さ」から「単純さ」への転換が必要であるという強い意見を持っています。貴社(行)が以下の分野で、「複雑さ」から「単純さ」への転換を図ることの影響はどのようなことであるとお考えになりますか？5段階でお答え下さい。1=完全に同意する、5=全く同意しない単位 %、上段数値は全体、下段()内は日本

	1	2	3	4	5
アウトソーシング					
中核機能に注力するためにアウトソーシングを増やす	17 (0)	31 (20)	27 (40)	19 (30)	5 (10)
顧客との関係深化を図るために顧客管理機能を社内に戻す	24 (15)	51 (45)	23 (35)	3 (5)	0 (0)
多くの機能を自社(行)内に戻す	7 (0)	31 (20)	38 (50)	20 (20)	4 (10)
リスク管理					
リスク管理システムを抜本的に見直す	41 (15)	43 (70)	14 (15)	1 (0)	0 (0)
リスク管理システムはより伝統的なモデルに回帰する	19 (10)	38 (35)	26 (30)	15 (20)	2 (5)
受入可能リスクの決定に関し監督当局への依存度を高める	8 (5)	29 (10)	35 (25)	19 (30)	9 (30)
M&A					
M&A 活動では、預金ベース拡大志向が強まる	11 (5)	38 (30)	37 (35)	10 (15)	4 (15)
業務の管理に万全を期すため組織内の成長を選択するため M&A 活動は減少する	4 (5)	36 (30)	34 (40)	23 (20)	3 (5)
新興市場金融機関は商品知識獲得目的の西側金融機関との提携に従来ほど必要性を感じない	11 (15)	32 (25)	35 (35)	18 (25)	4 (0)
M&A 後の監視と統制の適正化、シナジーの実現がより重要となるため、買収企業の転換/統合の程度が高まる	18 (15)	47 (35)	27 (50)	7 (0)	0 (0)
要員					
金融機関は、人員を削減する	28 (20)	39 (30)	25 (40)	7 (10)	1 (0)
金融機関は新しいビジネス・モデルに備えて要員を確保する	12 (0)	41 (30)	32 (50)	14 (20)	1 (0)
長期的業績要件が反映されるよう報酬体系が変更される	34 (40)	44 (55)	17 (5)	3 (0)	0 (0)

規制					
金融業界は厳格化した規制も必要なものとして受入れる	28 (15)	52 (40)	16 (20)	3 (20)	2 (5)
チェック・アンド・バランス強化のために社内構造が変更される	30 (10)	54 (70)	11 (10)	4 (10)	1 (0)

10. 貴社(行)は今後1年間に企業を買収する可能性がありますか？

単位 %、

	全体	日本
はい	42	25
いいえ	58	75

11. 貴社(行)はどの国あるいは地域で買収するものと予想しますか？

該当するすべてをお選び下さい

単位 %、

	全体	日本		全体	日本		全体	日本
アジア全域	26	60	マレーシア	7	0	ベトナム	14	0
オーストラリア	10	0	ニュージーランド	0	0	アフリカ	5	0
ハンガリー	1	0	パキスタン	3	0	ヨーロッパ	11	20
中国	12	0	フィリピン	3	0	中東	9	20
香港	8	0	シンガポール	10	0	北米	9	40
インド	8	0	韓国	5	0	南米	4	20
インドネシア	18	0	台湾	8	0	その他	2	0
日本	5	60	タイ	7	0	不明	5	0

12. 貴社(行)のM&Aを推進する主たる外的要因は何ですか？3つまでお選び下さい。

単位 %

	全体	日本
国内企業からの競争激化	43	40
外国企業との競争激化	15	0
顧客の要求増加	29	20
新興国市場に対する先進国市場の低成長	21	20
規制の自由化	14	0
リストラ、合併に向けた規制圧力	9	0
自国市場の経済状態	32	60
株主の要求増加	3	20
為替レート変動機会の活用	7	0
最先端の業務運営手法へのアクセス	20	0
高コスト	1	0
現環境が提供する前例の無いチャンス	36	40
該当項目なし—M&A 実行の予定なし	2	0

13. 貴社(行)M&Aの主目的は何ですか？3つまでお選び下さい。

単位 %

	全体	日本
新しい地域市場への参入	42	40
新商品の市場に参入	37	0
商品販売チャンネル確保	25	40
マーケット・シェア拡大	37	20
株主価値向上	36	60
コスト削減	11	0
顧客サービス改善	24	20
中核ビジネスに注力	13	20
資金効率の改善	9	40
自社のリスク・プロファイルの管理	7	0
規制上の要求の変化に対応	1	0
新しい人材発掘	11	0
該当項目なし—M&A 実行の予定なし	2	0

14. どのような形態の M&A 取引を予想しますか？

単位 %、

	全体	日本
好業績企業の買収	68	65
業績不振企業の買収	32	35

15. 貴社(行)は今後 1 年間に投資処分/撤退を行なう可能性がありますか？

単位 %、

	全体	日本
はい	25	40
いいえ	75	60

16. 貴社(行)はどの国あるいは地域で投資処分/撤退を予想しますか？

該当するすべてをお選び下さい

単位 %、

	全体	日本		全体	日本		全体	日本
オーストラリア	11	0	ニュージーランド	0	0	アフリカ	2	0
ハンガリー	2	0	パキスタン	8	0	ヨーロッパ	2	0
中国	11	0	フィリピン	6	0	中東	2	0
香港	6	0	シンガポール	8	0	北米	8	0
インド	8	0	韓国	6	0	南米	2	13
インドネシア	4	0	台湾	4	0	そのほか	4	0
日本	13	38	タイ	8	0	不明	19	50
マレーシア	4	0	ベトナム	9	0			

17. 貴社(行)の対応能力から見て、現状況下で買収対象企業の公正な評価が可能であると考えますか？

単位 %、

	全体	日本
はい	55	35
いいえ	45	65

18. 公正な評価に対する最大の障害は何であるとお考えですか？

単位 %

	全体	日本
殆どの金融機関の財務ポジションの透明性が欠如している	42	29
引続くマーケット変動	40	57
売り手の非現実的な期待価格	29	14
大きな市場下降に関する経験のある要員の不在	11	14
リスク評価業務に関する経験不足	17	14
投売りからの情報入手しかないという制約	20	43
将来の能力予測のための信頼有る変数の不在(例、過去の業績は将来業績の指標として使用不能、現経営陣の業績記録はこの状況には適用不能)	26	29

19. 今後6ヵ月間でどのような変化が現われるとお考えですか？

単位 %

	全体	日本
規制が更に厳格化する	49	29
売り手の期待がより地に足のついたものになる	45	57
金融機関のレバレッジ削減は更に進展し、リスクが明確になる	39	14
大口(wholesale)資金調達市場が再開する	15	14
開示必要事項が増加する	30	14
何も変わらない	1	0

20. 貴社(行)の立場から、アジアの M&A 取引の主たる障害は何であるとお考えですか？
3つまでお選び下さい。 単位 %

	全体	日本
魅力的な買収対象の不在	30	35
M&A 取引における価格水準の高さ	28	25
資産評価の困難さ	49	50
資本不足	29	25
規制リスクに晒される可能性	13	25
不十分な株主価値	14	5
規制当局からの要求の不安定さ	29	30
対象企業の情報不足	26	20
日常ビジネスに集中できなくなる	8	5
資金調達の困難性	18	20
株式保有に関する規制上の制約	20	20

21. ご経験から、現在の環境が買収企業の統合の在り方に与える影響についてどうお考えですか？ 3つまでお選び下さい。

単位 %

	全体	日本
地元の共同出資者は、西側諸国の買い手の戦略を敬遠しがちになる	31	25
コスト面のシナジー実現に対する関心が一層強くなる	39	40
買い手は、統合上の優先事項決定に必要な、より堅実な確認のためのデューデリジェンスを実施する	57	55
キャッシュ・マネジメントがほかの財務管理活動よりも重視されるようになる	22	10
方向性を明確にした経営スタイルが増える	17	25
買収企業の非中核部分の売却タイミングが早期化する	25	35
収益面のシナジー評価がより一層地に足の着いたものになる	31	30
新しい経営チームの報酬体系は企業存続との連動性を強める	14	0
顧客重視の姿勢を維持するための努力が強化される	19	30

© (2009) PricewaterhouseCoopers Aarata. All rights reserved.

“PricewaterhouseCoopers” refers to the Japanese firm of PricewaterhouseCoopers Aarata or, as the context requires, the PricewaterhouseCoopers global network or other member firms of the network, each of which is a separate and independent legal entity.