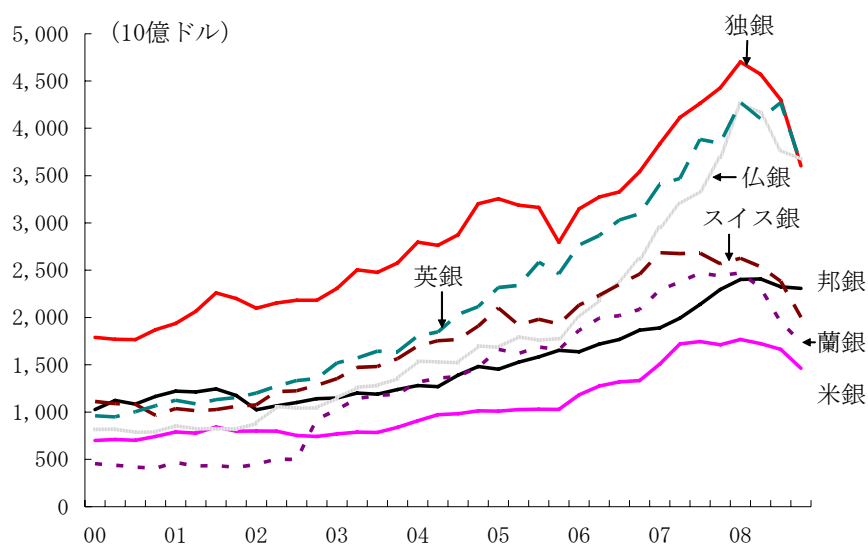


Weekly
エコノミスト・
レターBIS統計から捉えた欧州の金融
危機

経済調査部門 主任研究員 伊藤さゆり
(03)3512-1832 ito@nli-research.co.jp

1. 統合が進む欧州では、域内における銀行の対外与信が膨らんでいたことから、2008 年中の与信の削減が特に目立ち、金融危機のインパクトの大きさがうかがわれる。
2. 途上国・新興国向けの与信は、97 年のアジア危機を遥かに上回る金額が、極めて短い期間で削減された。地域ごとのばらつきが小さく、一様に削減の圧力に見舞われた点も出し手の銀行側の事情がより強く働いた今回の危機の特徴と言えよう。流出の圧力が一様に働いたのに対して、外貨繰りに行き詰まった国が欧州新興国に集中したのは、外資系銀行の与信への依存度が高く、国際収支構造が脆弱であったためであろう。
3. B I S 統計で把握できるのは 2008 年 12 月末までだが、市場の動きを見る限り、2009 年入り後も対外与信の削減傾向は続いたものと思われる。一時期に比べると欧州市場も落ち着きを取り戻しているが、各国中央銀行による潤沢な流動性供給や国際通貨基金（I M F）などの公的な支援に支えられている面は大きいと思われる。

大幅な対外与信の削減を余儀なくされた欧州系銀行



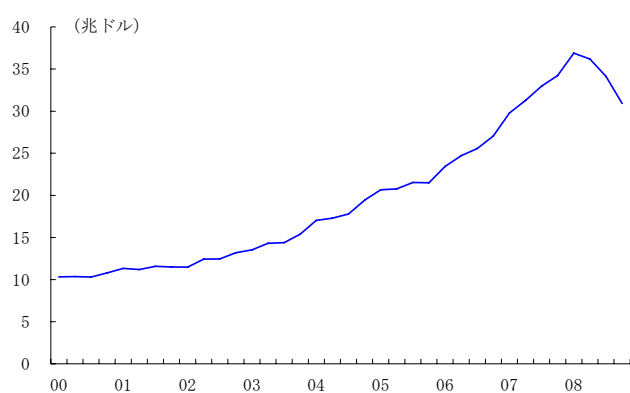
(資料) BIS

（ 3期連続で減少しているBIS報告銀行の対外与信 ）

リーマン・ショック前後の銀行を通じたクロスボーダーな資金の流れの変化は国際決済銀行（B I S）が四半期ごとにまとめている統計から把握することができる（「B I S 統計の概要と用語の定義」は巻末資料参照）。

B I S の「国際与信統計」によれば、B I S に報告を行っている国・地域に所在する銀行の対外与信残高（所在地ベース）は、2008 年 4～6 月期から 3 期連続で減少している。減少額は 4～6 月期の 0.7 兆ドルから 7～9 月期は 2.1 兆ドル、10～12 月期には 3.2 兆ドルに拡大している。リーマン・ショック後に、クロスボーダーな与信の巻き戻し、レバレッジ解消の動きが加速したことが確認できる（図表 1）。

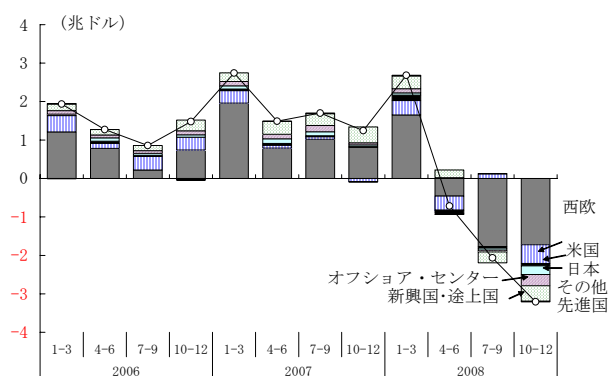
図表 1 B I S 報告銀行の対外与信残高



（注）所在地ベース

（資料）BIS, “Consolidated Banking Statistics”

図表 2 B I S 報告銀行の相手国・地域別
対外与信残高増減額



（注）所在地ベース

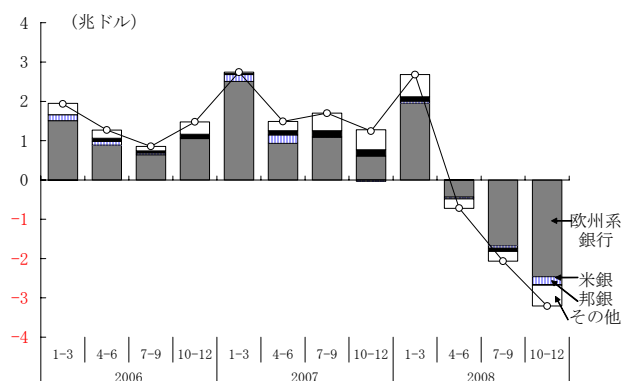
前四半期末残高との差、08 年 10～12 月期は暫定値

（資料）BIS, “Consolidated Banking Statistics”

欧州は、金融市場を統合し、単一通貨を導入していることや、国際金融センター・ロンドンが資金フローの結節点として機能していることなどから、域内におけるクロスボーダー取引が膨らんでいる。このため、通貨建てに関わらず国境を超える与信を対外与信として把握する B I S 統計では、欧州は出し手と受け手の双方において比重が高い。昨年 4～6 月期以降、12 月末までに B I S 報告銀行全体で 6 兆ドルの対外与信が削減されたが、うち欧州先進国（以下、西欧）向けが 3.9 兆ドルとおおよそ 7 割を占め（図表 2）、欧州系銀行による削減額は 4.6 兆ドルで全体のおおよそ 4 分の 3 を占める（図表 3）。欧州における金融危機のインパクトの大きさがうかがわれる。

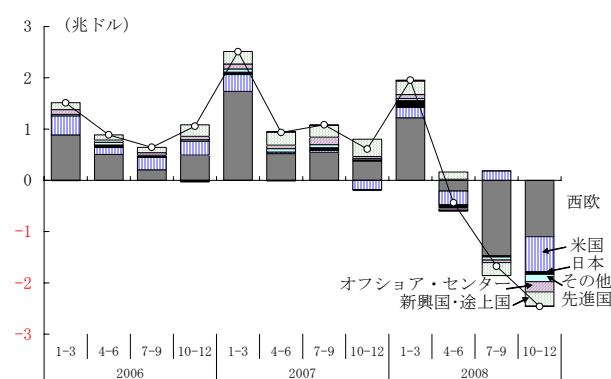
欧州系銀行の与信の削減額でも、7～9 月期に西欧向けの削減が先行して進み、10～12 月期には米国向けも大幅に削減された。また、2008 年 4～6 月期までは増加が続いていた中東欧など新興国・途上国向けの与信の削減も 7～9 月期以降、加速したことが確認できる（図表 4）。

図表3 BIS報告銀行の銀行国籍別
対外与信残高増減額



(注) 及び (資料) 図表2と同じ

図表4 欧州系銀行の相手国・地域別
対外与信残高増減額



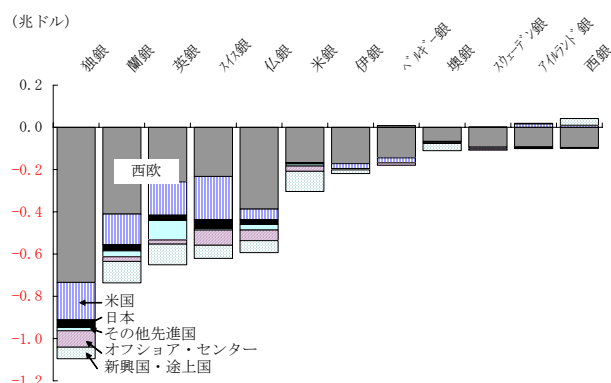
(注) 及び (資料) 図表2と同じ

(2000 年代に入って急拡大した対外与信、足もとの削減幅はドイツが最大)

対外与信残高の動きを銀行国籍別に見ると、2008 年 4～6 月期以降の削減額が大きいのは 1 兆ドルを超える独銀を筆頭に、オランダ、イギリス、スイス、フランス銀が続く。これら 5 カ国銀行の与信の削減幅は同じ期間の米銀の削減幅 (3033 億ドル) を上回る^(注1)。対外与信の本格的な削減が始まる前の 2008 年 3 月末の段階では独銀の対外与信残高は 4.7 兆ドルで頭一つ抜き出していたが、大幅な削減の結果、英銀、仏銀との差は縮まっている (表紙図表参照)。

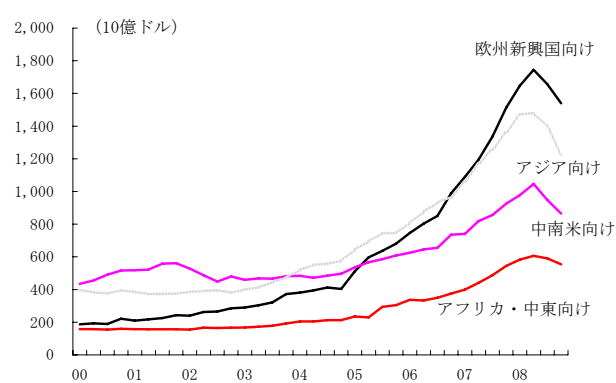
各国籍銀行の削減額の内訳を相手国・地域別に見ると、イギリス、スイスについてはドル建て業務が占める比重が高く^(注2)、与信削減も、米国を中心とする先進国市場やオフショア・センターなど域外の比重の方が高いが、ユーロ圏に立地するその他の欧州系銀行は、西欧向けが過半を占めており、域内で相互に与信削減に動いた様子がわかる (図表 5)。

図表5 2008 年 3 月末～2008 年 12 月末の
欧州系銀行の相手国・地域別対外与信残高増減額



(資料) BIS, “Consolidated Banking Statistics”

図表6 BIS報告銀行の新興国・途上国向け
対外与信残高の推移 (2000 年代)



(資料) BIS, “Consolidated Banking Statistics”

(注1) 米銀のデータは投資銀行が統計の対象に含まれていないため過小評価となっている可能性がある。

(注2) B I S では連結ベースでの銀行国籍別の対外与信の通貨構成の統計は作成していないが、McGrire and Peter, “The US dollar Shortage in global banking”, BIS Quarterly Reviews, March 2009 で試算を行なっている。

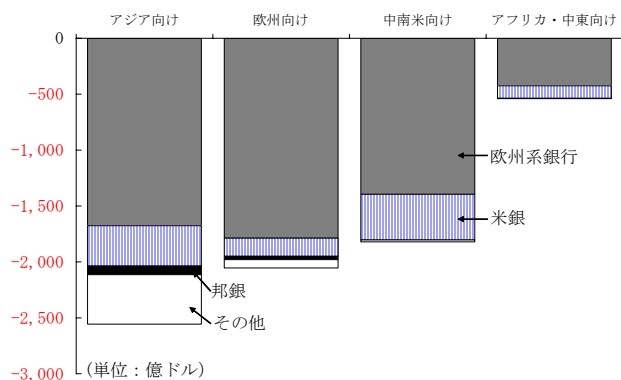
(新興国向けの与信も一様に削減)

2000 年代半ば以降、B I S 報告銀行の新興国・途上国向けの与信の増加ピッチも加速、2008 年には対外与信の 13.5% を占めるようになっていた。特に、欧州新興国(中東欧の E U 加盟国のほか、旧ユーゴスラビア諸国、ロシア、C I S、トルコを含む) 向けは急拡大が続いたが、リーマン・ショックで一転、揃って大幅な削減に転じた(図表 6)。

2008 年 6 月末のピークから年末までの減少額は、アジア向けが 2557 億ドル、欧州向けが 2054 億ドル、中南米向けは 1813 億ドルである(図表 7)。1997 年のアジア危機時には、B I S 報告銀行のアジア向け与信は、97 年 12 月末のピークが 4945 億ドルで、2000 年に削減傾向に一旦歯止めが掛かるまでの減少額は約 1200 億ドル、中南米や欧州新興国向けの与信残高の変化は限定的であった(図表 8)。これに比べると、2008 年後半の新興国・地域向け与信の削減は、遥かに大規模で、より速いピッチであった。また、アジア危機と異なり、新興国・途上国が一様に削減の圧力に見舞われたのは、出し手の銀行側の事情がより強く働いたことの表れと言えよう。

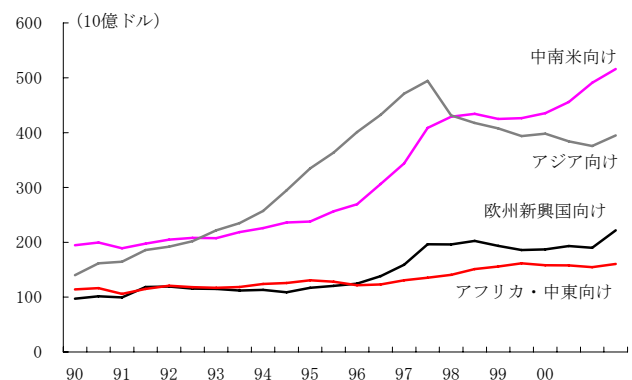
流出の圧力が一様に働いたのに対して、外貨繰りに行き詰まり、国際通貨基金(I M F) への支援を要請した国が欧州新興国に集中したのは、外資系銀行の与信への依存度が高く、国際収支構造が脆弱であったためであろう。

図表 7 2008 年 6 月末～2008 年 12 月末の
新興国・途上国向け融資削減額の銀行国籍別内訳



(資料) B I S, “Consolidated Banking Statistics”

図表 8 B I S 報告銀行の新興国・途上国向け
対外与信残高の推移(90 年代)



(資料) B I S, “Consolidated Banking Statistics”

(金融市場の緊張は一時期に比べると緩和)

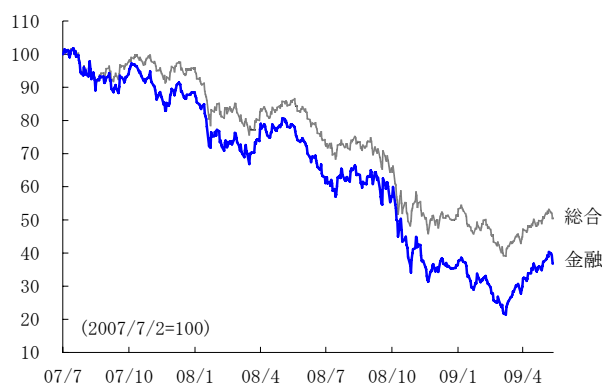
現時点では、B I S 統計で定量的な把握ができるのは 2008 年 12 月末までであるが、2009 年入り後、市場の混乱が一段と深まったことから考えて、1 ～ 3 月期も対外与信の縮小は続いたものと思われる。

このように大きな混乱が続いた欧州市場だが、足もとでは一時期に比べ、落ち着きを取り戻しつつある。株式市場では、3 月初を底に、金融株主導による反転基調が続いている(図表 9)。国債

市場では、財政赤字拡大への懸念から広がっていたユーロ圏内で最も信用力の高いドイツと信用力の低い国の間での利回り格差（国債スプレッド）も2月中旬をピークに縮小している（図表10）。

金融危機の広がり、資金の流出に見舞われた中東欧市場も一時期に比べると安定しつつある。対ユーロで大幅な調整を迫られた変動相場制採用国通貨は幾分持ち直し（図表11）、ユーロ未導入の中東欧8カ国のうちバルト3国（リトアニア、ラトビア、エストニア）とブルガリアは対ユーロ固定相場制を維持している。通貨防衛の観点から見合わせざるを得なかった政策金利の引き下げも再開できるようになっている（図表12）。

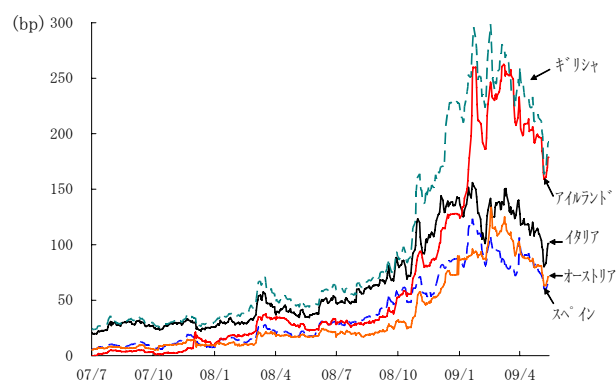
図表9 欧州株の動き



(注) DJ EURO STOXX

(資料) Datastream

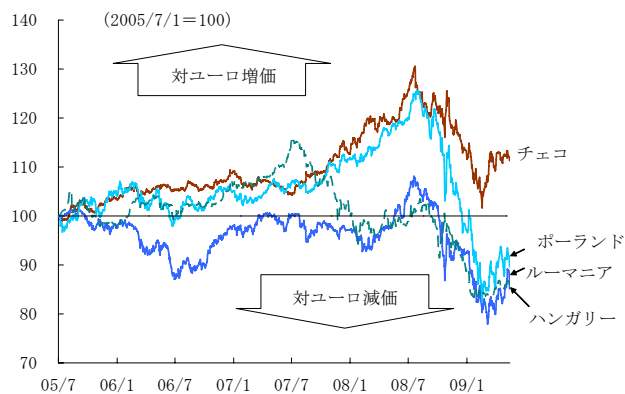
図表10 対ドイツ国債スプレッド



(注) 10年国債利回りの差

(資料) Eurostat

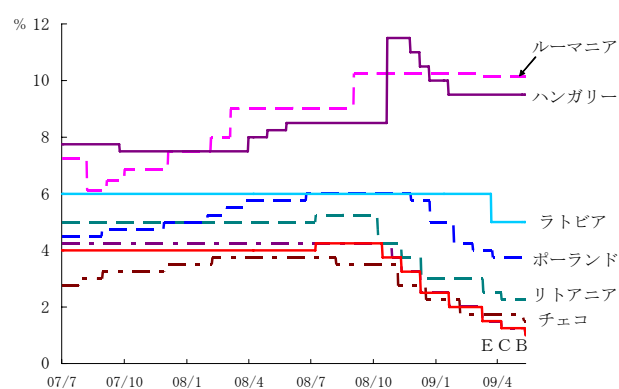
図表11 中東欧変動相場制採用国の
対ユーロ相場の動き



(注) バルト3国（リトアニア、ラトビア、エストニア）とブルガリアは固定相場制を採用

(資料) Datastream

図表12 欧州中央銀行（ECB）と
中東欧中央銀行の政策金利



(注) エストニア、ブルガリアはカレンシードード制を金融政策のアンカーとしているため、政策金利を設定していない

(資料) ECB 及び各国中央銀行

（ 政策効果が支える市場の小康状態 ）

市場が小康状態に入った背景には政策対応の進展がある。欧州中央銀行（ECB）は昨年10月から今年5月までに325bpもの利下げを行い、適格担保の拡大、オペ対象先の拡充、固定金利・無制限で行なう資金供給オペの最長期間を1年とするなど資金供給体制も強化してきた。

金融システムの安定化のために、EU加盟各国は、2700億ユーロの公的資本の注入枠と、銀行債務に対する政府保証や資産の買い取りなど3兆2000億ユーロの金融機関の資金調達支援枠を用意し、イギリスに続き、アイルランド、ドイツが不良資産対策にも動き始めた。

中東欧の外貨繰りの支援体制も拡充された。4月のG20（主要20カ国・地域（G20）首脳会合）で国際通貨基金（IMF）による新興国向け融資枠の2500億ドルから7500億ドルに引き上げが決まり、5月に入ってポーランドがメキシコに続いて「政策運営とファンダメンタルズが健全な国」を対象に、予め融資枠を確保して問題が発生した際に無条件で融資供与する新たな制度（以下、FCL）の適用を受けることが正式に決まった（向こう1年間で総額206億ドル）。FCLは、ハンガリー（2008年11月～、155億ドル）、ラトビア（2008年12月～、25億ドル）、ルーマニア（2009年5月～、175億ドル）が要請した厳しい条件を課されるスタンド・バイ融資が「不名誉」というイメージが強いのに対して、ポーランドが要請したFCLは、IMFから政策運営の健全性のお墨付きを得るという意味合いも持つ利用しやすい仕組みである。

欧州固有の支援としても、欧州連合（EU）によるユーロ未導入のEU加盟国の国際収支支援のための特別融資枠も500億ユーロに倍増されている。さらに、EUの政策金融機関である欧州投資銀行（EIB）－中東欧・CIS（独立国家共同体）の体制移行促進を目的とする欧州復興開発銀行（EBRD）－世界銀行（世銀）が連携して、銀行や中堅中小企業向けの融資、貿易金融、インフラプロジェクトなどを支援するための総額245億ユーロの枠が用意された。5月6日には、この枠組みを活用した中東欧・CISの中小企業支援策として、EBRDが中東欧市場での最大手行の1つであるイタリア・ユニクレディットの子会社に4億3200万ユーロの融資を決めている。

しばらくは、こうした手厚い政策対応、公的支援が、秩序ある調整を促すために欠かせない状態が続きそうだ。

【 巻末資料 ： BIS統計の概要と用語の定義 】

国際決済銀行（BIS）が作成している銀行統計には「国際資金取引統計（Locational Banking Statistics）」と「国際与信統計（Consolidated banking statistics）」の2種類がある。

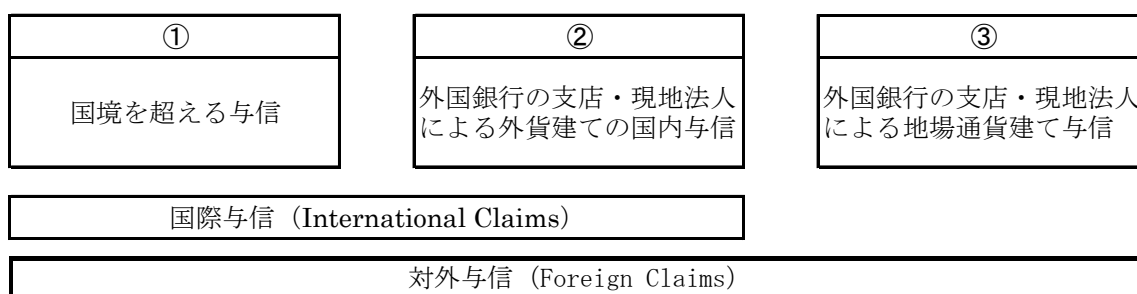
「国際資金取引統計」は41カ国・地域が参加しており、銀行の所在地に基づく地域間の資金フローの把握に適した統計である。

「国際与信統計」の后者は30カ国・地域とカバレッジはやや低いが、銀行^{（注1）}の国際与信・対外与信の残高を相手国・地域別に、本支店と現地法人を合計した連結ベースで集計しているため、国籍別に見た銀行の動きを把握できる^{（注2）}。

本稿では、銀行国籍別に見た動きを把握する目的から「国際与信統計」を分析対象とした。

与信は、貸出のほか債券や株式投資も含み、「国際与信（International Claims）」は、①国境を超える与信、②外国銀行の支店・現地法人による外貨建ての国内与信の合計である。本稿で用いた「対外与信（Foreign Claims）」は、「国際与信」に、③外国銀行の支店・現地法人による現地通貨建て与信を加えたものである（図表）。

図表 BISによる国際与信・対外与信の定義



（資料）BIS

（注1）BIS統計の「銀行」は「預金ないし預金代替商品で資金調達し、信用供与や債券投資を行なう金融機関」であり、商業銀行のほか、貯蓄銀行、協同組織金融機関なども含む。

（注2）国際資金取引統計は所在地別の分類であるため、例えば、米銀の在日支店は日本に分類されるが、邦銀の海外支店は含まれない。受け手についても国際資金取引統計は所在地ベースのみ、国際与信統計は、所在地ベースの他、24カ国・地域については最終リスク・ベース（与信の最終的なリスクの所在による分類）統計も作成されているが、本稿では、より長期に亘る遡及が可能で、カバレッジが広い所在地ベースの統計を用いた。

（お願い）本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。