

米銀の新興国向け対外与信の特徴

<要旨>

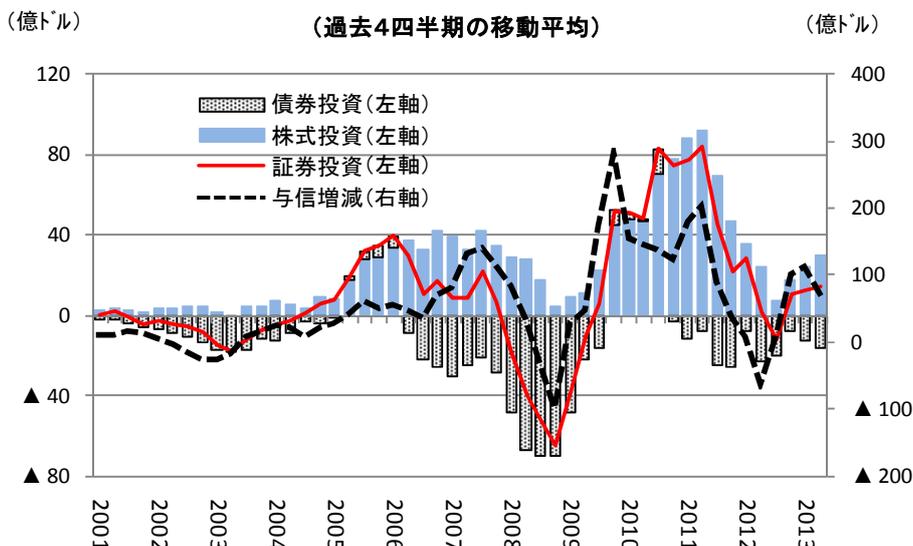
米国において債券購入措置(QE)の減額が2014年1月から始まるなか、先進国から新興国向けの投資資金フローが、様々なチャネルを通じて鈍化するのではないかと懸念がある。このうち、米銀による新興国向け対外与信の推移を取り上げると、その特徴は、第一に米国全体の証券投資増減に相関し概ね同じ傾向にあったこと、第二に新興国の中ではブラジル等のBRICs向けが大きかったこと、第三に、新興国を含めた対外与信全体は米銀の国内向け貸出の落ち込みを補うかたちで増えたこと、が挙げられる。今後、米国経済の成長加速に伴い国内向け貸出が増えてくるとすれば、米銀の新興国向けの対外与信は、当該国の経済実態に応じて選別が厳しくなることが予想される。

1. 米国からの対外証券投資と米銀の対外与信

米国の12月の公開市場委員会(FOMC)では、2014年1月からの債券購入措置(QE)の減額が決定された。債券購入額そのものは850億ドル/月から同750億ドルに減らされるのみで、金融緩和自体は維持される内容であった。しかし、連邦準備制度(FED)の債券購入により市中に供給されてきた過剰マネーの鈍化は、様々なチャネルを通じて新興国向けの投資資金フローの鈍化をもたらす懸念が指摘されている。本レポートでは、米国金利や景気の影響を直接受ける米銀に絞って、その対外与信の特徴を整理し、米銀与信チャネルの影響を考察してみたい。

米銀から各国向けの対外与信は、融資や債券投資が含まれるBIS統計により把握できる。新興国向けの対外与信の特徴の第一は、かかる米銀の対外与信の増減と米国全体の対外証券投資の増減はおおむね相関し、同じ傾向にあるという点が挙げられる(図表1)。

図表1 米国から新興国への証券投資および与信増減



(注) 新興国はBRICs4カ国とASEAN 4カ国(インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ)
(資料) 米国財務省TIC、BIS統計より三井住友信託銀行 調査部 作成

例えば、2008年以降の金融危機の局面では、米国から新興国向けの証券投資は大きく減少したが、米銀による新興国向け与信も四半期あたり40～60億ドル規模で減少していった。その後、金融緩和と米国株式市場の底打ちもあり、金融機関も含めた投資家のリスク回避的な態度が薄れるにつれ、相対的に成長率が勝る新興国向けへの証券投資は増加に転じた。この時期、同様に米銀による新興国向け与信額も増えていったことが確認できる(前頁図表1)。

このように、比較的足の速い証券投資チャンネルを通じた新興国向け投資と米銀の与信チャンネルを通じた信用供与が、少なくとも過去において見かけ上相関し概ね同じ傾向にあることは、米国からの新興国向けの投資フローは、金融環境や景気局面の変化に応じて増幅されやすいことを示している。米銀からの対外与信はどういった国や地域のウエイトが大きいのかを次に見ていきたい。

2. 新興国向けではBRICsが大きい米銀の対外与信

BIS統計により把握できる米銀の対外与信残高を、2000年から2013年6月末までの推移でみたのが図表2である。この表によれば、2013年6月末時点で残高が大きい地域は順に、英国除きの欧州9,010億ドル、英国5,120億ドル、オフショアセンター4,920億ドル、日本3,430億ドルと先進国やオフショアセンターが続き、新興国ではBRICs 4カ国(ブラジル、ロシア、インド、中国)の2,790億ドルを筆頭に、欧州新興国、アフリカ・中東、ASEAN 4カ国(インドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ)と続いている。このように、新興国向け与信に絞れば、米銀の対外与信の特徴の第二は、BRICs向け与信額が大きい点が挙げられる。

とりわけ、BRICs向け与信を細かく見ると次頁図表4～5が示すように、中国を除けば、ブラジルとインド向け与信残高が大きいことが確認できる。対して、ASEAN 4カ国向けの米銀与信はBRICs向けと比較するとその規模において5分の1ほどに過ぎない。

図表2 米銀による世界各地域への与信残高の推移

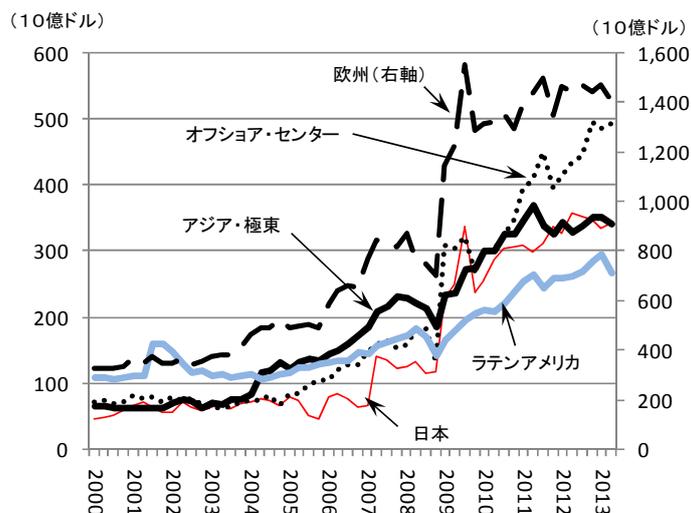
(単位:10億ドル)

	2000年	2005年	2010年	2013年
世界全体	742	1,029	2,868	3,284
先進国	466	612	1,812	1,991
欧州	337	494	1,292	1,413
英国	123	163	507	512
英国を除く欧州	214	331	785	901
日本	59	47	308	343
オフショアセンター	71	105	346	492
新興国	206	312	693	773
アフリカ・中東	15	19	58	69
欧州新興国	19	29	70	94
BRICs 4カ国	42	69	242	279
ASEAN 4カ国	21	25	50	58
その他	109	170	273	274

(注)2013年は6月末現在

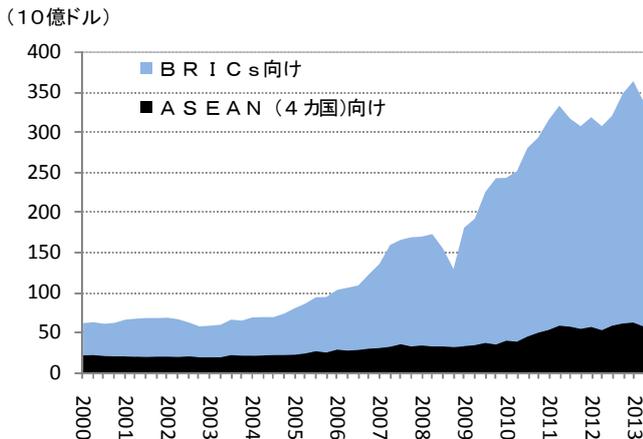
(資料)BIS統計より三井住友信託銀行 調査部 作成

図表3 米銀による世界各地域への与信残高の推移



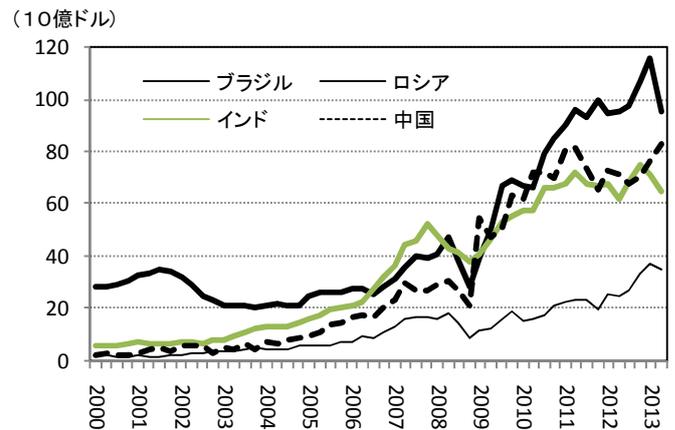
(資料)BIS統計より三井住友信託銀行 調査部 作成

図表4 米銀から新興国への与信残高推移



(資料) BIS統計より三井住友信託銀行 調査部 作成

図表5 米銀からBRICsへの与信残高推移

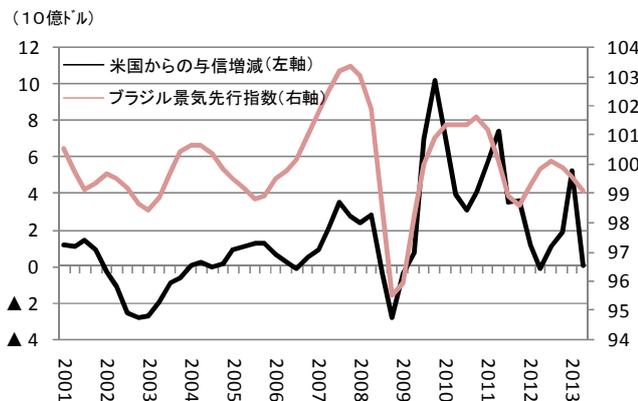


(資料) BIS統計より三井住友信託銀行 調査部 作成

図表6～7は、米銀の新興国向け対外与信が大きいBRICsのうちブラジルとインドを取り上げ四半期ごとの与信残高増減と景気動向を比較している。図から明らかなように、米銀による与信増減と当該国の景気先行指数の好転、悪化は一致している。もちろん、この図だけでは、両者の因果関係まで確認することはできないが、米銀からの与信増減は景気の各局面において、信用拡大・収縮を通じて実体経済の振れに大きく作用してきた可能性はあるだろう。

というのも、BIS 統計を用いて、さらに米銀からの与信対象を掘り下げてみると、ブラジルでは非金融民間セクター向けが4割、現地の銀行向け与信が2割と、民間部門向けが6割を占め、民間部門の経済活動に少なからず影響を及ぼしていることがわかる(次頁図表 8)。インドに至っては、非金融民間セクター向け5割、銀行向け3割と、ブラジルよりもその割合が大きい(次頁図表 9)。

図表6 新興国景気と米銀からの与信増減(ブラジル)



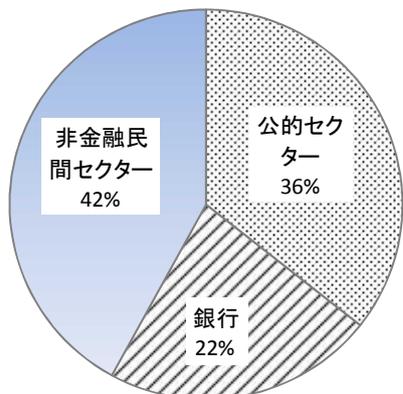
(注) 与信増減額は過去4四半期移動平均。景気先行指数はOECDによる
(資料) BIS統計、OECDより三井住友信託銀行 調査部 作成

図表7 新興国景気と米銀からの与信増減(インド)



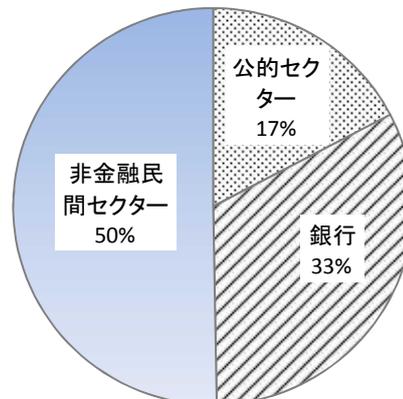
(注) 与信増減額は過去4四半期移動平均。景気先行指数はOECDによる
(資料) BIS統計、OECDより三井住友信託銀行 調査部 作成

図表8 米銀のセクター別与信状況(対ブラジル)



(注) データは最終リスクベース。2013年6月末時点。
(資料) BIS統計より、三井住友信託銀行 調査部 作成

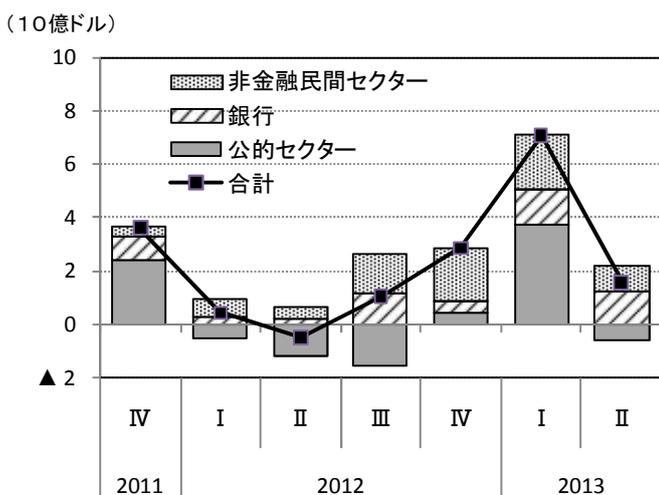
図表9 米銀のセクター別与信状況(対インド)



(注) データは最終リスクベース。2013年6月末時点。
(資料) BIS統計より、三井住友信託銀行 調査部 作成

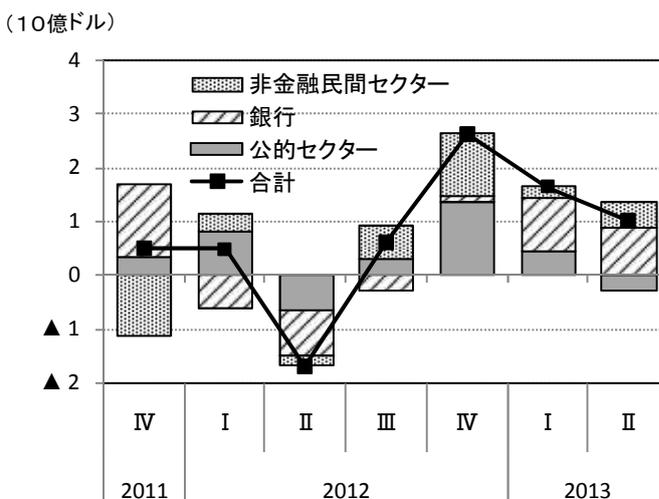
ここ数年のブラジル、インド向けの米銀からの与信増減をセクター別に要因分解してみると、公的セクターのみならず、非金融民間セクターや銀行向けの与信が四半期ベースで変動していることが確認できる(図表10～11)。ブラジルでは、少なくとも2013年4～6月期までは米銀による民間部門向け与信は比較的堅調に推移しているものの、インドでは非金融民間セクターや銀行向け与信増減がマイナスとなる時期もあるなど、公的セクター向けのみならず民間部門への与信変動が大きい。

図表10 セクター別の米銀の対外与信(対ブラジル)増減



(注) 最終リスクベース。過去4四半期移動平均。
(資料) BIS統計より、三井住友信託銀行 調査部 作成

図表11 セクター別の米銀の対外与信(対インド)増減



(注) 最終リスクベース。過去4四半期移動平均。
(資料) BIS統計より、三井住友信託銀行 調査部 作成

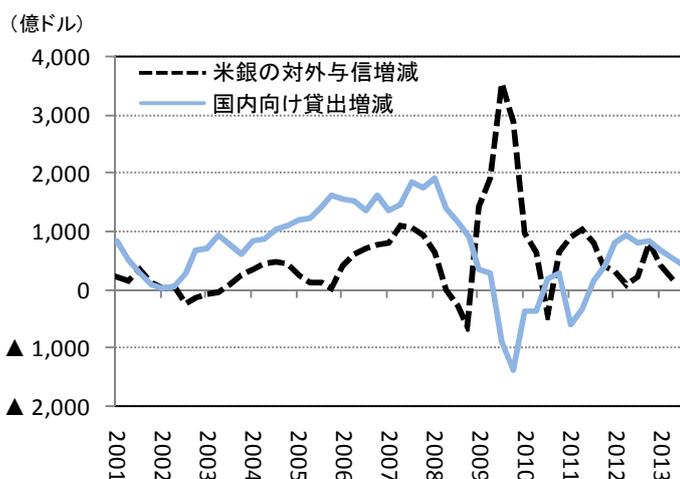
3. 米銀の対外与信全体の特徴からみた展望

以上の特徴も踏まえながら、最後に米銀の対外与信全体の推移から今後の新興国向け与信を展望してみたい。

米銀の対外与信全体の増減は、米国を含めた内外の景気動向、資金需要、与信収益性に左右されてきたと思われる。図表 12 は、2001 年以降の米銀の国内向け貸出増減と BIS 統計による対外与信増減を比較している。図からは、リーマンショック後の金融危機を経て、国内向け貸出が大きく落ち込む中で、これを補う形で対外与信が増加したことが読み取れる。加えて、図表 13 は国内向け貸出増減と米銀全体の総資産利益率(ROA)を比べているが、国内向け貸出の減少に伴い収益率も低下していったことが確認できる。こうした貸出減と収益性の低下に直面した米銀が、新興国を含めた対外与信を増やし、資産規模と収益規模を補おうとしたことは想像に難くない。

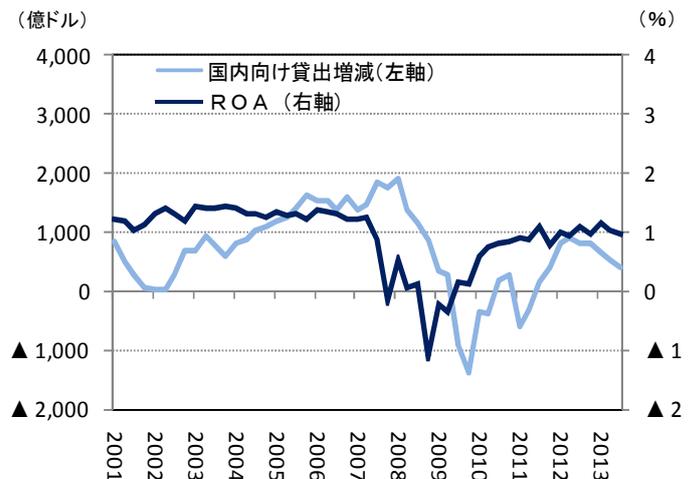
今後、米国経済の成長加速に伴い国内与信が増えるにつれて、米銀の新興国向けの対外与信は、全体としてはその成長性から大きく落ち込むことはないものの、その成長持続性や通貨安定性など、当該国の経済ファンダメンタルズ(基礎的条件)に焦点が移り、国によっては与信対象としての選別が厳しくなることが予想される。

図表 12 米銀の対外与信と国内向け貸出増減推移



(注) 数値はともに過去1年間の移動平均値
(資料) BIS統計、FRBより三井住友信託銀行 調査部 作成

図表 13 米銀のROAと国内向け貸出増減推移



(注) 国内向け貸出増減は、過去1年間の移動平均値
(資料) FRB、FDIC 「Quarterly Banking Profile」より三井住友信託銀行 調査部 作成

(経済調査チーム 佐藤 秀彦 : Sato_Hidehiko@smtb.jp)

※本資料は作成時点で入手可能なデータに基づき経済・金融情報を提供するものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。