

海外資金に揺さぶられる新興国の銀行

<要旨>

リーマンショック以降、海外からの新興国向け与信残高が増加してきた。中でも経常赤字国では海外金融機関を通じた与信の増加スピードが速く、部門別に見るとこの間特に存在感を増してきたのが銀行部門向け与信である。

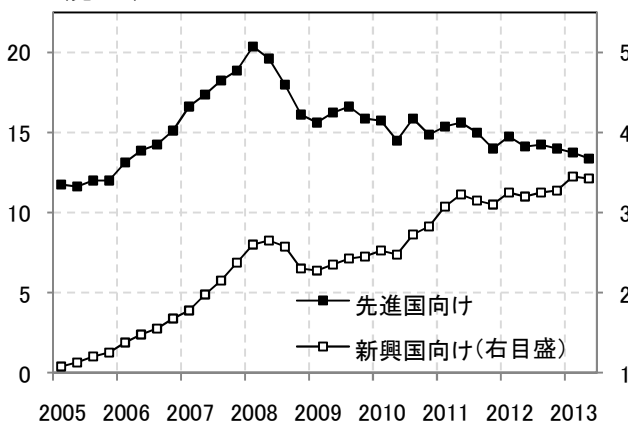
銀行部門への海外与信残高の増加は、その国の経済情勢が悪化して与信減少が始まった場合、国内における信用収縮を引き起こして実体経済への悪影響を増幅する可能性を高める。実際、経常赤字新興国では銀行向け海外与信残高と国内信用残高が連動して動いており、特にトルコやインドでは国内信用残高に占める銀行向け海外与信残高の割合が高く両者の関係性が強い。こうした国の多くで経済規模との比較で見た国内信用残高が増えている中、近く見込まれる米国QE3の規模縮小をきっかけに海外銀行の与信動向が急変した場合には、新興国の銀行部門を通じて信用収縮を引き起こさないかどうか注意を払う必要がある。

1. 経常赤字新興国(BIIST)で増加する海外からの与信残高

米国における債券購入措置(QE3)の規模縮小観測が高まる中、これまで新興国で増加していた海外からの与信残高に変化が生じるのではないかという見方が高まり、一部の新興国では通貨レート急変動などの動きが出ている。

国際決済銀行「国際与信統計(以下では「BIS統計」とする)」から、2005年以降の海外与信の動きがどうであったかを先進国向け・新興国向け別にみると、リーマンショックを境に双方の間にも方向性の相違が出ていることが分かる(図表1)。リーマンショック前までは先進国・新興国双方ともに海外金融機関からの与信残高は増加基調にあったものの、リーマンショック以降になると先進国で減少に転じ今もその傾向が変わらないのに対し、新興国ではリーマンショック後も一貫して海外からの与信残高は増えている。この結果、直近2013年4-6月期までに新興国向けの海外与信残高はリーマンショック前ピーク時の1.5倍程度にまでに達し、過去最高水準にある。

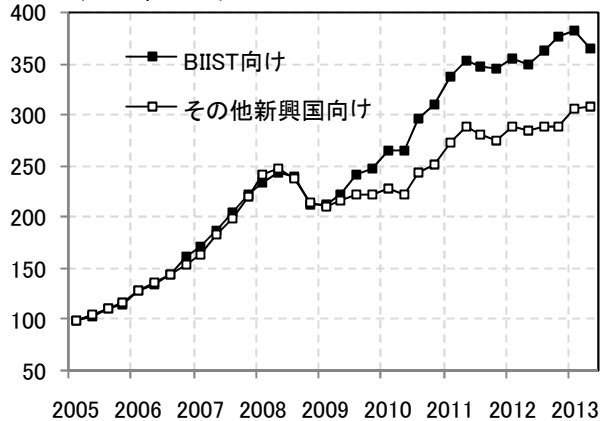
図表1 海外与信残高(先進国・新興国)
(兆ドル) (兆ドル)



(資料) BISより三井住友信託銀行調査部作成

(四半期)

図表2 海外与信残高(BIIST・その他新興国)
(2005年=100)



(資料) BISより三井住友信託銀行調査部作成

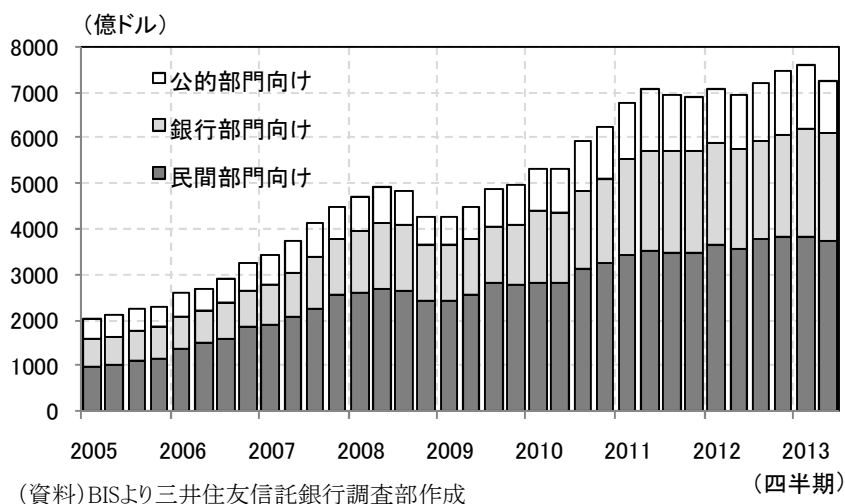
(四半期)

新興国の中でも、とりわけ残高増が著しかったのが「BIIST」と称される新興国5カ国である(図表2)。BIISTとはブラジル(B)、インド(I)、インドネシア(I)、南アフリカ(S)、トルコ(T)の頭文字をとったものであり、どの国も経常赤字を抱えているという共通点を持っている。経常赤字を抱えているからこそ海外与信に依存せざるを得ず、その他新興国と比べても海外金融機関を通じた与信残高の増加が進んできたとも考えられる。

ではこのようにBIIST向けに増加してきた海外からの与信残高は、これら国々のどの部門に向かったのだろうか。図表3はBIIST向けの海外金融機関からの与信残高を民間部門向け、銀行部門向け、公的部門向けの3つに分けたものである。最も残高が多いのは民間部門向けで足元でも増加が続いている。他方、銀行部門向けも与信残高全体の3割近くを占める上、残高はリーマン前から約1.6倍と最も増加率を高めている。

本稿ではリーマンショック以降、BIIST各国向けに増加してきた海外金融機関を通じた与信残高の動きの中で、とりわけ存在感を高めてきた銀行部門向け海外与信が当該国にどのような影響を与える可能性があるかについて見てみる。

図表3 BIIST向けの海外与信残高(部門別)

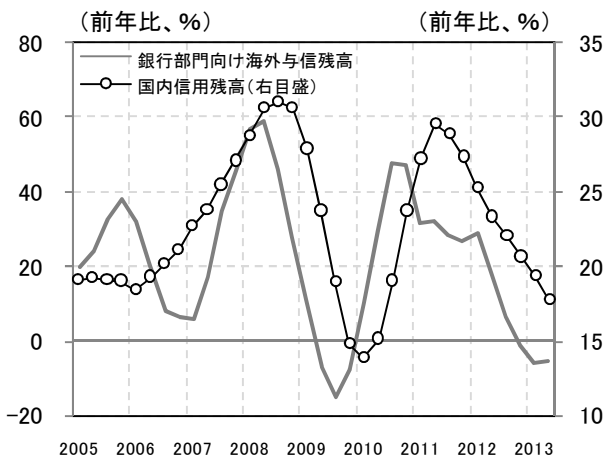


2. 銀行部門向け海外与信の動きが国内信用に与える影響

新興国の銀行部門において海外の金融機関からの与信が増え、それが国内銀行の与信行動に大きな影響を及ぼしているとするれば、仮に何らかのショックにより海外からの与信が引き揚げられた場合、金融システムの不安定化が信用収縮を招くことで实体经济に及ぶ悪影響が増幅されるリスクを高めることとなる。

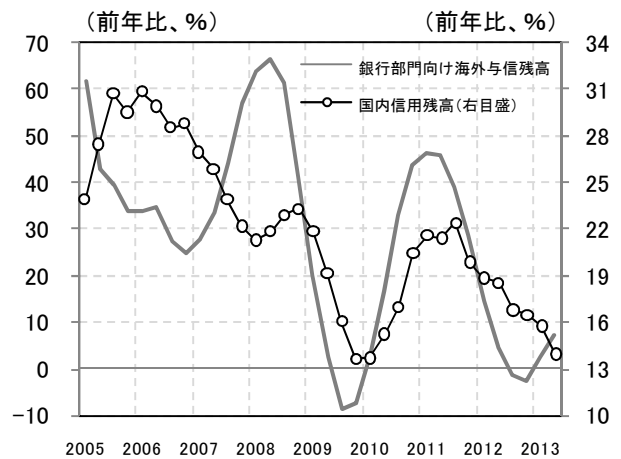
こうした観点からBIISTにおける「海外からの銀行部門向け与信残高(以下、銀行部門向け海外与信残高)」と「国内信用残高」の前年比(後方4四半期移動平均)の動きを比較してみたのが次頁の図表4から図表8である。

図表4 海外与信と国内信用（ブラジル）



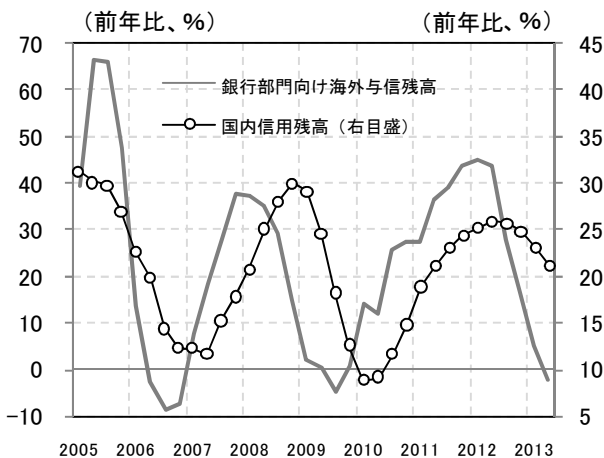
(資料)IMF、BISより三井住友信託銀行調査部作成(四半期)

図表5 海外与信と国内信用（インド）



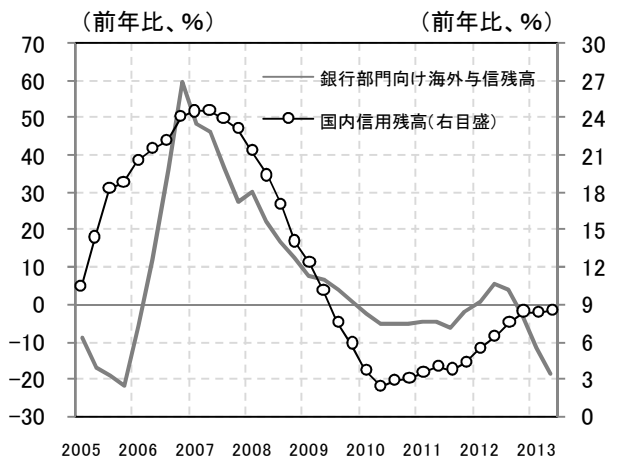
(資料)IMF、BISより三井住友信託銀行調査部作成(四半期)

図表6 海外与信と国内信用（インドネシア）



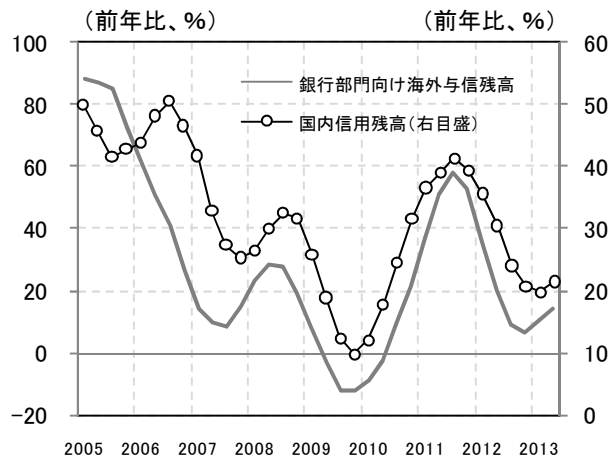
(資料)IMF、BISより三井住友信託銀行調査部作成(四半期)

図表7 海外与信と国内信用（南アフリカ）



(資料)IMF、BISより三井住友信託銀行調査部作成(四半期)

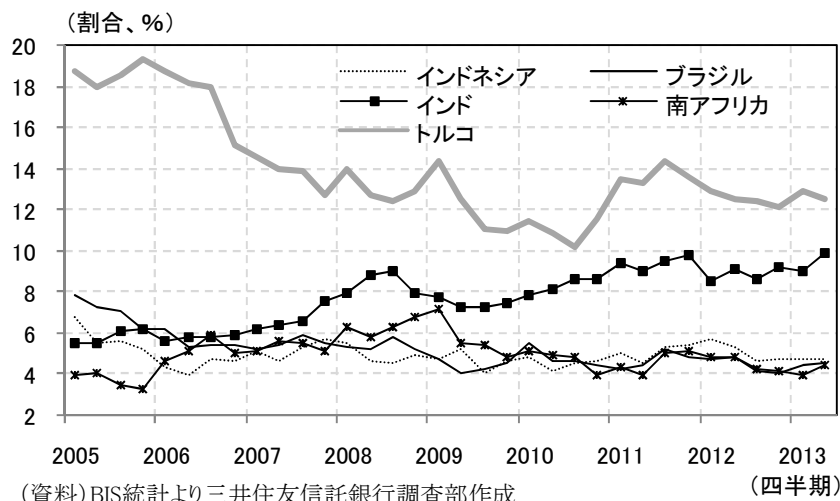
図表8 海外与信と国内信用（トルコ）



(資料)IMF、BISより三井住友信託銀行調査部作成(四半期)

これらの動きを見比べると概ねどの国も「銀行部門向け海外与信残高」と「国内信用残高」の増減が連動していることが分かる。そして両者の規模の比較をしてみると、トルコでは近年低下傾向にあるもののBIISTの国々の中では同比率が12%超と最も高く、銀行部門向け海外与信の動きが国内信用に影響を与えている可能性が高い(図表9)。またインドではここ数年同比率が2005年の5%台から10%前後へと上昇を続けており、銀行部門向け海外与信の影響が大きくなっている。

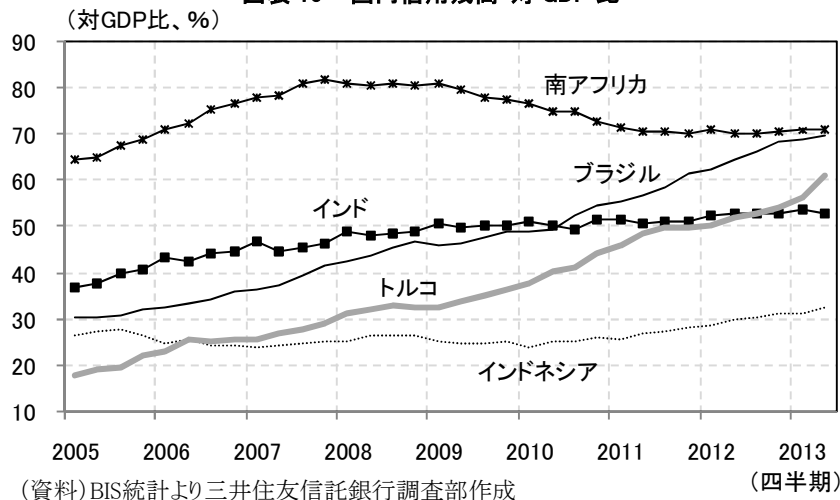
図表9 「国内信用残高」に対する「銀行部門向け海外与信残高」の割合



このことからBIIST各国による銀行部門の国内向け与信活動が、海外からの与信残高の変動による影響を受け、それが国内信用残高の増減に表れている可能性が考えられる。足元の動きをみるとどの国も銀行部門向け海外与信残高の伸び率が低下傾向にあり、これに合わせる形で今後当分の間はこれら国々の国内信用残高の伸び率も徐々に低下していく可能性も考えられる。特に銀行部門向け海外与信残高の伸び率がマイナスとなり減少しているブラジルやインドネシア、南アフリカなどはより注意が必要かもしれない。

近年、BIIST各国における国内信用残高の対GDP比がブラジルやトルコを中心に上昇しており、国内信用の増減が当該国の実体経済に与える影響も大きくなっていると想定される(図表10)。

図表10 国内信用残高 対 GDP 比



BIIST 各国は今年 5 月に QE3 規模縮小観測が高まったのを際に、経常赤字を抱えていることが材料視され急速な通貨安に見舞われた。通貨安は輸入インフレの要因となり、そのインフレ圧力に対抗するために中央銀行が利上げを余儀なくされることで实体经济への悪影響にまで波及していく。かかる中でソブリン格付けの引き下げや、本稿で見てきた銀行部門向け海外与信残高が仮に減少といった事態になれば、国内で信用収縮が起きることで経済への悪影響も増幅される可能性が高まる。早ければ来年 2014 年春にも米国 QE3 規模縮小が実施されると言われる中、通貨レートやインフレ率のみならず、海外与信の動きにも影響される新興国銀行の国内向け与信動向にも注意を払っておくことが必要であろう。

(経済調査チーム 鹿庭 雄介:Kaniwa_Yuusuke@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。