

News & Views

2016年6月



BNY MELLON



潮流の変化

差し迫ったバーゼルⅢの自己資本規制が、欧州の銀行の貸出傾向や融資を提供する金融機関の種類に大きな変化を引き起こしている、とアルセントラの CIO（最高運用責任者）ポール・ハットフィールドは述べている。

バーゼル III の自己資本規制は、2008 年のグローバル金融危機を受けて導入されましたが、欧州の銀行セクターに大きな影響を与えました。主要銀行では数千億ユーロもの資金調達や、最新の要件を満たすために規制やコンプライアンスの業務担当者の新規採用を強いられていますし、リスクの比較的高い事業部門を処分するケースもあります。

欧州銀行監督機構（European Banking Authority）によると、バーゼルⅢ合意と欧州におけるその施行法、即ち自己資本規制（Capital Requirements Directive IV）パッケージの主な目的は、欧州連合（EU）の銀行セクターの頑強性を高めることにより、経済的ショックを吸収する態勢を強化すると同時に、銀行が経済活動と経済成長に向けて資金を引き続き提供できるようにすることにあります。

しかし、金融危機後の世界で銀行の頑強性を高めることは、現実的かつ不可欠な目的とさえ思われますが、それを段階的に実施することにより、欧州のビジネスや投資業界全体に多くの予期できなかったような懸念を既に引き起こしています。

とりわけ、英国などでしばしば経済成長のエンジンルームと呼ばれる中小企業は、これまで銀行借入に大きく依存していたのですが、多くの銀行が融資に二の足を踏む傾向を強めているか、融資する能力を失いつつあることに気がきました。

貸出の制約

運用会社アルセントラの CIO であるポール・ハットフィールドは次のように述べています。「バーゼルⅢの自己資本規制の導入により、銀行は自己資本を積み上げる必要があるため、従来のように中小企業へ融資をすることができなくなっている。それが企業の株主割当増資が増え、銀行は融資を手控えている理由だ。」

英国では、政府が金融機関に企業を支援するよう圧力を加えていることもあって過去 18 カ月間では中小企業への銀行貸出が緩やかに増加している。しかしながら、足元の銀行セクターの貸し渋りを受けて、代替的な融資の担い手が多く出現しています。その中で、アルセントラのような運用会社が代替的な貸出分野で存在感を増し、多くの銀行が次第に撤退することで生じた空間を埋めています。

中小企業への融資に際しては、リスクの高い取引や実現性の低い取引を回避するため、厳格なチェックやデューディ

リジェンスが求められるため、多くの時間と労働を投下する必要があります。しかしながら、ハットフィールドは、銀行の融資資金がますます不足する状況において、民間向け融資ビジネスは投資家と特化型専門貸付業者の双方に利益をもたらすことが可能であると考えています。

そして、ハットフィールドは足元の環境についてこう語っています。「当社は最近の自己資本規制の変更から恩恵を受けた一社である。当該セクターの市場拡大を受けて、当社の担当チームはこのところ多忙な状態が続いている。銀行はこの貸出市場から完全に撤退したわけではないが、かつて引き受けていた高額な案件の多くから手を退き、中小企業向け融資をますます制限するようになっている」

ハットフィールドは銀行のローンと自己資本比率に関わる全体的状況に言及し、米国と欧州とで際立ったコントラストがあると指摘しました。欧州では世界金融危機から最近までの特徴として、不良債権が増加しているのです。

「米国では、不良債権買取プログラム（TARP）などの導入を通じて抜本的な措置を講じたため、金融危機の最悪期以降、不良債権の件数が着実に減少してきた。一方、欧州では状況が大きく異なっている。ユーロ圏の不良債権の水準は金融危機以降に上昇しており、一部の銀行ではこの問題に正面から取り組まず、むしろ逃げる傾向にある。この状況を長期間続けることはできない」

「バーゼルⅢと自己資本規制の全体的な影響がどのようなものであれ、欧州の銀行は自らの不良債権に関する透明性を高めると同時に、必要に応じてバランスシートを完全に修復するのに必要な措置を講じる必要がある」とハットフィールドは述べています。

欧州の課題

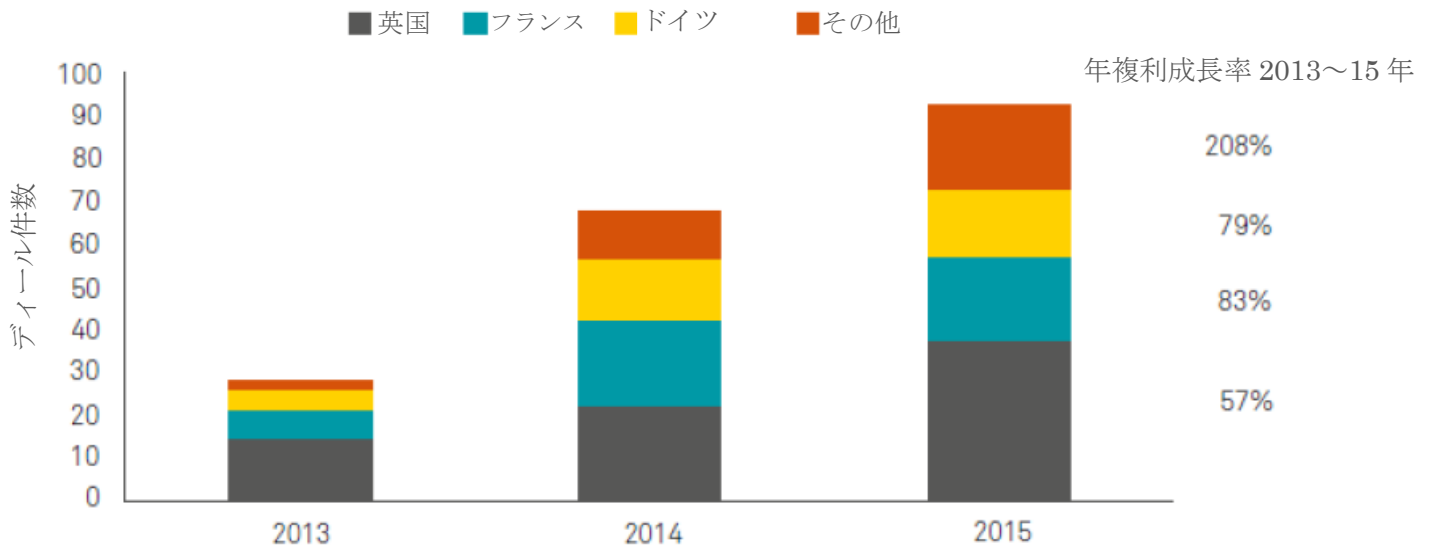
代替的貸出の成長が継続するのに伴い（図表参照）、欧州大陸市場で大きな貸出機会が生じてくるとハットフィールドは見ています。ただし、英国では国内の銀行セクターの懸念事項に対応するため、既に多くの対策が打たれていると彼は付言します。

「英国の大半の銀行は、バランスシート問題の処理を順調に進めてきており、今ではほぼ正常な状態にある。これに対し、欧州大陸の一部銀行は依然としてなすべきことを抱えている。今後数カ月間、欧州の銀行セクターではレバレッジ解消が大幅に進行すると見込んでいる。」

欧州大陸の貸し手にとってのビジネス展望については、こう述べています。「ビジネス機会という点では、フランス、ドイツ、スカンジナビア諸国の一部は有望であると考えている。スペインとアイルランドでも、市場の進展によってはディストレスト・ローンや直接貸出の機会が多くあるだろう。」

ハットフィールドは、市場ではバーゼルⅢに対する抵抗がある程度見られたものの、欧州の銀行がバランスシート上に大量の不良債権を抱えている現状を踏まえると、自己改革と更なるレバレッジ解消は今や不可避と思われると付け加えています。

欧州における直接貸出の伸び（国別のディール件数）



出所：アルティウムの「中堅企業モニター」レポート、2015年第4四半期

「不良債権の解消という点では、欧州の銀行セクターはまだ緒に就いたばかりだ。レバレッジ解消は今後一段と進行すると考える。」

状況の展開に伴い、様々な市場参加者にとって様々な脅威と機会が提供されます。バーゼルⅢ規制の完全な実施が2019年までに完了する可能性は低いものの、銀行セクター全体には、それがより広範なバーゼルⅣ規制の提案へと発展するかもしれないとの懸念がすでに生じています。その提案には、銀行のトレーディング勘定に対する自己資本上の取り扱いにかかる広範かつ抜本の見直しや、場合によってはリスクウェイト資産の計算方法に対する制約が含まれる可能性があります。一方、英国中銀のマーク・カーニー総裁を含め、新たに押し寄せてくる規制の波に対する市場の懸念は行き過ぎであり、銀行は自己資本規制の展開について不安を抱く必要はほとんどないと考えられる向きもあります。

欧州の銀行セクターを待ち受ける変化がどのようなものであれ、中小企業向け貸出市場は、企業を支援し、信頼できる新規融資に対するニーズの増大に応える用意のある専門的な資産運用会社に対して、拡大傾向にあるビジネス機会を提供するでしょう。

銀行を律する規制：焦点のバーゼルⅢ

バーゼルⅢは、国際決済銀行（BIS）が国際金融システムの安定性を高めるために策定した一連の国際的な銀行規制です。その目的は、それ以前のバーゼルⅠとバーゼルⅡの自己資本規制を受け継いで、銀行が過剰なリスクテイクによって経済に与える打撃を低減することにあります。BISによれば、この規制の目的は以下の通りです。

- ・ 原因を問わず、金融および経済上のストレスから発生するショックを吸収する銀行セクターの能力向上
- ・ リスク管理とガバナンスの改善
- ・ 銀行の透明性と開示の強化

バーゼルⅢの下で、BISは銀行と密接に協力して以下に的を絞った改革を実施します。

- ・ 個別の銀行に対してストレスのかかっている時期において、その銀行の頑強性を高めることへの支援
- ・ 銀行セクター全体に亘って高まる可能性のあるシステム全体のリスク、および時間経過に伴う景気循環に連動して増幅するリスクへの対応

従来、バーゼルⅢは高レベルの自己資本の維持を銀行に要求しており、銀行の保有する普通株式に対する最低のリスクウェイト資産比率は2%から7%に引き上げられます。BISによると、バーゼルⅢは2019年までに完全実施する予定です。

本情報提供資料は、BNY メロン・グループ（BNY メロンを最終親会社とするグループの総称です）の資産運用会社が提供する情報について、BNY メロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社が審査の上、掲載したものです。当資料は情報の提供を目的としたもので、勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、作成時点での見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。

BNY メロン・アセット・マネジメント・ジャパン株式会社
BNY Mellon Asset Management Japan Limited

金融商品取引業者：関東財務局長（金商）第 406 号

〔加入協会〕 一般社団法人 投資信託協会

一般社団法人 日本投資顧問業協会

一般社団法人 第二種金融商品取引業協会