

議 題 日本の銀行のアジア業務を巡る環境について

開催日時 2012 年 10 月 12 日<16 時 20 分~17 時 45 分>

パネリスト 江川由紀雄 (新生証券 調査部長 チーフストラテジスト)
 北村行伸 (一橋大学経済研究所 教授)
 高田創 (みずほ総合研究所 常務執行役員 チーフエコノミスト)
 根本直子 (スタンダード・アンド・プアーズ マネジング・ディレクター)
 嶋村武史 (野村総合研究所 金融 IT イノベーション研究部 主任研究員)
 井上哲也 (野村総合研究所 金融 IT イノベーション研究部長<モデレーター>)

主要論点

1. アジア業務の地理的な特徴とその背景について
2. アジア業務のビジネスの特徴とその背景について
3. 国際部門とアジア業務について

出席者による発言要旨

1. アジア業務の地理的な特徴とその背景について

井上<オーガナイザー>:

・第一部と同じく、パネリストの方々には事前に主な論点をお伝えしている。第一にアジア業務の地理的な特徴とその背景、第二にアジア業務のビジネスの選択の特徴とその背景、第三に国際部門におけるアジア業務、である。議論の前提となる事実関係について、嶋村よりご報告する。

嶋村:

・日本の銀行全体の海外向け貸出額を見ると、依然として米国向けが大きい。しかし、アジア向けや香港・シンガポールを中心とするオフショア・センター向けの貸出が着実に増えている。アジアの中では、香港向けとシンガポール向けのウエイトが引続き高いが、成長率でみると新興アジア向けは高い。

・海外貸出のうち、日系向けと非日系向けとの関係について、詳細な情報開示を行っている三菱 UFJ フィナンシャル・グループを例にみると、アジア向け全体では非日系向け比率が高い。国別には、タイやインドネシアで日系向けの比率が高いことが目立つ。一方、貸出規模の大きい香港やシンガポールでの非日系貸出が大きい点が、全体のバランスに影響している。新興アジア・インドネシア、タイ、マレーシア等一は、対日貿易や ODA も含めると、メガバンクが重点地域として挙げている国々と重なる面がある。

高田氏:

・日本が 1990 年代にバランスシートの調整局面に入ったように、欧米も 2007 年以降こうした局面にある。同時に欧米では、資金フローの「日本化現象」というべき状況も生じている。日本では、90 年代以

降に構造が変化して、家計と事業法人が資金余剰に転換した。米国でも 2007 年以降は、家計と事業法人が資金余剰に転換し、ユーロ圏でも家計と事業法人が資金余剰になるなど、典型的なバランスシート調整の局面にある。

・このような下では、銀行に対する市場の信認を見る上で、預貸率が重要になっている。かつては、預貸率の高さが日本の銀行の最大の問題とされた。現在は、アメリカで預貸率が低下している一方、ユーロ圏は引続き高いだけに、ユーロ圏の金融機関は資産の圧縮一母国市場であるユーロ圏内ではなく、アジア諸国を中心一が必要となろう。米国の金融機関にとっては、地理的な制約もあって、アジアのプライオリティは高くない。先進国のうちでは、日本の銀行の預貸率は低いので、今後に向けた貸出余力がある。実際、他の地域の銀行がアジア向け貸出を縮小せざるを得ない状況でも、日本の銀行のアジア向け貸出が拡大している。

・新興国、なかでもアジアの GDP が世界に占めるシェアは上昇しており、強い資金需要を生み出している。同時に、世界の経常収支に占めるアジアのシェアも非常に高く、潤沢な貯蓄の存在がアジアの銀行の潜在力を支えている。アジアでは、米国と大きく異なり、個人の金融資産の多くが預金に集まり、銀行貸出に充当されやすい構造にある。このように、潤沢な貯蓄、低い預貸率、銀行中心の金融システムという特徴を踏まえた上で、日本の銀行はアジアでの業務展開を考える必要がある。また、現在の世界の金融規制環境は、全ての銀行に「日本の銀行のようになれ」と言っているようなものである。その実現はさておき、少なくとも、預金力をベースとした考え方はアジア型の金融モデルに合致しており、それだけに、ア

ジアの金融機関の与信力が高まりやすい。

根本氏:

・Langner氏が述べた通り、アジア型の金融モデルで良いのかという議論はある。確かに、アジアの銀行の預貸率は相対的に低く、中核的自己資本比率も高い。また、我々の試算では、Basel III対応を考慮しても、アジアの銀行の資本が著しく不足する状況にはない。一方で、アジアの銀行貸出には集中リスクが高い状況も見られる。

・我々は、インドのいくつかの銀行について、政府支援を見越して格付け自体は据え置いたが、信用力に関する評価を引き下げた。同国では、経済成長率の低下とインフレ率の高止まり、それに伴う政策金利の高止まりが見られる中で、いくつかの企業で債務の再編が生じ、今後も増加する見込みである。特に、公共セクターや航空セクターではこうした動きがみられる一方、銀行による与信も大きい。国営企業が多いだけに、最終的には政府支援も見込まれるが、「フリーランチはない」という言葉通り、政府が非効率な企業を温存する現在の構図は将来のソブリンリスクに反映され得る。

・既に銀行だけでは資金供給を支えきれない面も出ており、市場メカニズムを通じた金融仲介が必要になっている。もちろん、ここに日本の銀行が資金の出し手として参加することも考えられるが、そうでなく投資家を見つけることで、銀行に集中するリスクを分散しつつ企業の資金需要に応えれば、長い目でみて経済成長に資する。

江川氏:

・日本の銀行によるアジア進出は、日本の事業法人によるアジア進出に比較するとかなり出遅れた。それでも、以前は香港とシンガポールにだけ支店を置いていた多くの銀行も、最近では、東南アジア諸国に支店や現地法人を置くなど、日本の銀行のアジアのネットワークはそれなりの規模になっている。私の知る限り沖縄に進出しているメガバンクは1行しかないが、ベトナムやタイには、各メガバンクが複数の拠点を構えている。

2. アジア業務のビジネスの特徴とその背景について

井上くオーガナイザー:

・既に第二の論点に話が及んでいるため、議論の焦点を移したい。先ほどと同様、議論の前提となる事実関係について、嶋村よりご報告する。

嶋村:

・アジア諸国のマクロ経済の特徴—経済成長率が高く、設備投資需要が強い—から導かれる銀行ビジネスについて、法人向け業務に絞って検討すると、法人貸出、シンジケート・ローン、DCM、ECMなどが想定される。また、新興アジア諸国では大規模なインフラ投資の需要もあるので、プロジェクト・ファイナンスも想定されるし、貿易やFDIの拡大は、トレード・ファイナンスやCMS/決済関連業務、クロス・ボーダーM&Aに関するアドバイザリー業務などへの需要が想定される。各々のビジネスが求める経済資源には特徴があり、例えば、ECMやM&Aアドバイザリーでは高い専門性やノウハウ

の蓄積が求められ、プロジェクト・ファイナンスでは資本の厚みが要求される。日本の銀行が具体的にビジネスを選択する際には、こうした個別の特徴と自らの資源とを十分検討することになる。

・ディスクロージャー資料をもとにメガバンクのアジアでの重点業務を整理すると、法人貸出、プロジェクト・ファイナンス、トレード・ファイナンス、CMS/決済の4つに集約できる。外部環境の点では、これらの分野における欧州系銀行のプレゼンス低下が進む一方、日本の銀行の格付けが相対的に優位になりつつあり、資金調達の中でも競争上の優位性に繋がるであろう。また、プロジェクト・ファイナンスとトレード・ファイナンスにおいて、NEXIやJBIC等の政策金融と協調することで、リスクを限定しつつ業務を展開出来る点は優位性となり得る。実際、日本を除くアジアにおけるリーグテーブルを見ると、シンジケート・ローン(ブックランナー・ベース)やプロジェクト・ファイナンス(FAベース)で、メガバンクは全体として10位前後にランクされるようになった。

・欧州系銀行が退潮傾向にあるとの見方には異論もある。実際、欧州系銀行の海外向け与信は、足許で頭打ちになっているが、依然として非常に大きい。また、例えば、本年9月に開催されたアジアのトレード・ファイナンスのセミナーでは、収益性の高い優良顧客は欧州系銀行も手厚く囲い込みをしており、そう簡単に手放す状況でないという話もあった。日本の銀行が海外で獲得しようとしている顧客は比較的大口と考えられるだけに、顧客層の拡大は一筋縄ではいかないのではないかと。

根本氏:

・日本の銀行はアジアを戦略的に重要と捉え、重点的に取り組んでいる一方、欧州系銀行は、バランスシートを使うビジネスは抑制し、フィー・ビジネスやアセットマネジメントに重点を移している。それでも、欧州系銀行も収益を上げる必要があるのは当然であり、従って、成長性が高いアジアから完全撤退することは基本的に想定されない。むしろ、完全撤退となれば、アジア諸国には大きな問題が生ずる。なぜなら、高田さんの資料にもあった通り、欧州系銀行のアジア向け貸出残高は約8,000億ドルもあり、日本を含むアジアの銀行がその穴をすぐに埋められる状況にない。

・競争環境面では、アジアの銀行もクロス・ボーダーでのビジネス拡大に意欲的である点が注目される。特に、アジアで先進的な経済を持つシンガポール、香港、マレーシア等に本拠を置く銀行は、海外向け与信を着実に伸ばしている。一方、日本の銀行は、金融危機後には欧米中心に海外与信を抑制し、アジア向け与信を伸ばし始めたのも最近である。また、日本のメガバンク3行の海外向け与信比率は現時点でも約18%で、シンガポール等の他アジア諸国に比べると依然として低だけでなく、欧州系銀行の海外向け与信比率(通常7割程度)より顕著に低い。このように、日本の銀行の海外展開には思ったほど進んでいない面もある。

・日本の銀行のアジア戦略には様々な特徴がある。まず、日本企業向けビジネスからスタートし、その後、非日系顧客の獲得へと拡

大している。ホールセール主体の業務であるため、クレジットリスクは総じて低いとされる。実際、比較的詳しいディスクロージャーを行っているみずほグループを例に採ると、国内向け貸出のデフォルト率が約 1.3%である一方、海外向けは 0.7%と顕著に低く、その中でアジア向けは 0.71%である。足許でアジア向け与信を急速に拡大していることが、今後のデフォルト率にどう反映されるかに留意する必要はあろうが、各銀行では、非日系顧客といっても、日系企業との関連先や優良な大口顧客に集中するといった形で信用リスクを抑制しているのではないか。

・拠点数が多いことと、インフラなどのプロジェクト・ファイナンスでプレゼンスを拡大していることも特徴的である。米系の銀行がもともこの分野に進出しなかったこともあり、プレゼンスの高かった欧州系の銀行が長期与信から手を引く中で、日本の銀行が地位を高めているものと推察される。もっとも、いかに選別的に対応するといっても、大規模な長期資産を抱える以上、日本の銀行が対応出来る部分には限界がある。今後 10 年間で 8 兆ドルと推計されるアジアのインフラ投資需要を埋めるには、日本の銀行も、長期資産を持てる投資家をグローバル市場で見つけ、仲介機能を果たしていくことが課題となる。この間、日本の銀行に関しては、海外でも貸出利ざやが薄いという指摘がある。邦銀同士の競争によるかもしれないし、国内と比較して海外の方が利ざやも厚いので、国内感覚でディスカウントしてビジネスを取りに行っているのであろうが、若干の懸念もある。

・現地の金融機関に関しては、シンガポール、マレーシア、香港、台湾では金融市場が相当程度成熟しているので、各国の銀行は、厚い利ざやを求めて中国本土、インドネシア、インド等の隣接地域に業務を展開している。日本の銀行と異なり、リテール業務や中小企業向けビジネスにも注力している。例えば、あるマレーシアの銀行は、インドネシアでリテールの銀行を買収して、約 3 割の収益を得ている。また、シンガポールの DBS は、近い将来に収益の 4 割はシンガポール国内、3 割は中国、3 割をその他アジアで稼ぐという海外重視の計画を立てている。

・中国の銀行は、アジアではインドネシアに次いで ROA が高い。貸出金利と預金金利の規制により、約 3% の利ざやが確保できるからである。それにも拘わらず中国の銀行が海外展開する背景には、国内の貸出枠規制や預貸率規制、顧客の海外進出、人民元の国際化などが挙げられる。また、アフリカ、中近東、ラテンアメリカといった資源国へ積極的に展開している点が特徴的であり、これは政府の政策とある程度関連しているように思われる。さらに、最近では、香港で銀行を買収してホールセールや証券業務に進出しようとする動きも見られる。海外資産のウエイトは 10% 程度とまだ低いですが、そもそもの規模が大きいので、絶対額では日本のメガバンクに迫りつつあり、日本の銀行とバッティングする状況も想定される。

・日本の銀行の強みは、ロットが大きい貸出が実行出来ること、日系企業の進出から派生する取引の獲得と付随する情報の取得、業

務の多様性、などである。逆に、弱みは、海外業務の利ざやが薄いこと、総花的にアジアに進出し特定地域への浸透度が低いこと、現地企業とのリレーションが弱いこと、預金基盤が弱いこと、などである。

・日本の銀行の海外業務の課題として、収益性と安定性が挙げられる。例えば、三井住友フィナンシャル・グループのディスクロージャー資料によれば、国際部門の貸出スプレッドは 1.1% である。これは国内大企業よりスプレッドが厚いが、国内個人部門より薄いなど、海外業務を伸ばすことが必ずしも収益の貢献にならないし、何らかの外的ショックにより赤字に陥りやすい。過去にも、日本の銀行は、海外業務の拡大と縮小を何回か繰り返し、海外業務を安定的に運営していない。こうした中で、新興国での貸出の伸びが高い以上、今後、どのように与信コストを管理しつつ適正な利ざやを確保するかも課題である。

・資金調達面で法人への依存が高い点も特徴的である。邦銀全体では預貸率が 6~7 割と預金超過の状況であるが、海外部門だけ見ると預貸率は 90% 程度である。しかも、海外部門の預金には CD 等の法人預金が入っており、安定した資金調達とは言えない。アジアでは米ドル建の貸出が大きいと思われるが、調達サイドの一部で円を活用しているほか、多くはドル資金を市場で調達している。現在は、日本の銀行の格付けが相対的に良好なため、資金調達に問題が生じる状況ではないが、昨年の米国債の格下げのような予期しないショックを受けると、ドル市場での調達が不安定化し得る。そのようなイベント・リスクが、海外での貸出を伸ばす制約になっているのであろう。

・日本の銀行によるアジア業務に関しては、リテール業務を伸ばす余地があることを強調したい。もちろん、証券業務のようにバランスシートを使わない手数料業務も有望であろうが、残念ながら、日本の銀行が、グローバルにみてこのビジネスで強い訳ではない。また、日本の銀行は中国、ベトナム、インドネシア等の様々な国で金融機関に出資を行っているが、経営に大きく関与する状況にない。今後は、出資比率の引上げを通じた経営関与を高める、あるいは、そこで獲得したノウハウを利用して新たなビジネスを展開していく、ということが考えられる。すぐに収益源になる訳ではないが、アジアのリテール業務は、大きな成長が期待できるフロンティアの一つである。ただ、リテール業務は、ホールセール業務以上に個別国の文化や習慣が関係するため、現地人材を上手く登用しながら業務に取り組む必要がある。

高田氏:

・私が銀行に入行した 80 年代初頭は国際化が随分と叫ばれていたが、バブル崩壊後の 90 年代以降は、資本の問題もあり海外業務から後退する動きが生じていた。また、80 年代の国際化はロンドンやニューヨークが中心で、かつトレジャリー関連業務を中心とする動きであったのに対し、足許 4~5 年は、アジアを内需として捉え、国内で頭打ちとなっている貸出を海外(特にアジア)で行ってい

く動きである。こうして、各銀行内でも人員の張り方や社内の意識の面で「これからはアジア」という方向付けが出来ている。90年代以降、国内の資金不足主体は海外部門か政府部門しかない中で、日本の銀行は資金不足主体である政府の国債を買ってきた。これはマネー・フロー上で適切な動きだが、もう一つの資金不足主体である海外への取組みは難しかった。足許で事業法人が海外展開することに追従して、日本の銀行も海外に進出するというのは自然な動きである。

・ミクロ的には様々な難しさもあり、例えば、規模の大きい欧州系銀行からの与信の代替は出来るか、それに関連して上手く投資家を見つけられるかという話もある。但し、アジアの投資資金の大きな部分は欧米に投資されているので、これをアジアに振り向ければ結構な資金需要を賄えるのではないか。また、Langner氏も述べた通り、アジアにおける主幹事業では欧米の銀行が上位を占めているが、これらをアジアの銀行が担えば、アジアにお金が回るとは思えないかとも考えられるので、それをどう実現するかという議論もあろう。

・外貨資金調達で海外貸出拡大の制約になるとの指摘もあるが、この点では日本の金融政策、もしくは日本政府の政策として、海外における日本の銀行貸出を拡大する施策が必要なのではないか。このような施策が日本の銀行のビジネス・モデルを形作り、ひいては国としての成長戦略にも繋がっていく。

3. 国際部門とアジア業務について

北村氏:

・このテーマについて、経済理論に基づく概念的な話を中心にコメントしたい。まず、日本の銀行を含む外国銀行を受け入れる国の立場を考えると、資金力、知識・ノウハウ、雇用の創出を通じて、現地の銀行も含めて良い波及効果が生まれる可能性がある。一方、デメリットとして、日本の企業やプロジェクトの進出に付随した海外進出の場合には、受け入れ国の銀行にメリットがあまりないという問題がある。また、進出した銀行が安易に退出することは、受け入れ国からすれば好ましくない。進出してきた銀行に対して、現地に根付いたコミットメントを求めるであろうし、また、金融危機の際には債権放棄など相応の負担を求めたいであろう。日本の銀行がそうした要求にどの程度コミットする準備があるかという点は、受け入れ国として気になるであろう。

・銀行の立場に立つと、国内業務においては、資金の貸し手と借り手の間にプリンシパルとエージェントの問題が生じる。つまり、借り手が適切な投資収益を実現して返済をしない、本来の業務に有効に資金活用をしない、等といったエージェンシー問題が存在し、それをコストを払いながらどうモニターするかという問題である。一方、ジャン・ティロール教授がIMFの改革等を念頭に2002年に著した『国際金融危機の経済学』(原題: Financial Crises, Liquidity, and the International Monetary System)は、国際的なファイナンスにおける問題を論じている。ここで、外国政府は外国の銀行と直接契約

を結べないため、法律、為替介入、税制といった面でコントロール権を保有し、外国銀行に好ましい環境を必ずしも保証しないような政策措置を採る場合がある。ティロールは、これを重複代理人問題(dual agency problem)と呼んでいる。さらに、多数の国際的銀行が一人の借り手に貸付けを行った場合、貸出の外部性が発生し、エージェント(借り手)はプリンシパル(金融機関)が思うようには行動しないという状況が発生し得る。これを、ティロールは、共通代理人問題(common agency problem)と呼んでいる。国際金融の中でこうしたエージェンシー問題をモニターし、貸し手と借り手の問題を調整するためには、IMFのような国際機関が代理モニターとして必要であると述べている。

・外国銀行がアジアに進出して貸出を行う場合の課題を、より具体的に考えたい。受け入れ国は、コントロール権として、様々な法律や税制、金融や為替の制度等を動かし、外国銀行の収益を容易に左右することができる。一方、外国銀行は、受け入れ国に対する参政権は有しておらず、大きな不利益を被るリスクがある。足許で、日本の銀行が進出しているのはインドネシアやタイ等、比較的政的に安定した国なので、このリスクを意識する必要は少ないかもしれないが、過去には、これらの国でもカントリー・リスクが高まる時期はあった。さらに、これらの国には華僑やイスラム社会のネットワークがあり、日本の銀行が新規に参入して非日系の企業や個人との取引を始めることは容易ではない。さらに、国家の政治判断が個別の経済取引に優先する体制を敷いている中国、ベトナム、ミャンマー等では、外国銀行の立場は非常に弱い。つまり、現地法人との合弁会社を設立する場合は、法的な処置を含めて様々な問題を想定していく必要がある。

・実際、政府が外国銀行に不利になる政策をとった場合も、それが小さな途上国であれば、IMFが融資条件の変更等を要求して状態を改善することも考えられる。一方で、中国やインドのような大国で同じことが起きた場合に、同様の仲裁が出来るかどうかは心許ない。国際司法裁判所やWTOへの提訴が国家間の争議を解決する制度であるが、個別の銀行と受け入れ国の利害調整をする制度にはなっておらず、政府が外国銀行を国内銀行と同様に扱うかどうかの判断は、進出先の判断に委ねられる。このような状況には大きなリスクがあるため、金融システムの安定に関わる問題に対する国際合意が求められる。

・アジア各国の企業が日本に進出する際に、日本の銀行が手助けするという業務もある。その場合には、互惠主義的な仕組みを考へることも必要であろう。また、日本の銀行がアジアに進出する際には、国外の規制や参入障壁を引き下げる努力も必要であろうし、それらの国から日本に進出する際は、国際金融センターの役割を果たす上で、受け入れ側の日本がどのような制度を作れば良いかという観点も重要であろう。いずれにせよ、アジア各国が相互にビジネスをし合う状況が出てくるため、自国の制度を国際基準に適合する必要がある。こうした調整や議論の場としてIMFや世界銀行の役割がある。また、グローバル化の進展は、広い意味で互惠主義的

なベースで行われるべきである。

江川氏:

・日本の銀行のアジア業務には強い追い風が吹いていると認識している。その背景は、既に多くの指摘があった通りである。また、外貨資金に関しても、昨年辺りから欧米の大手銀行の格付けが低下してきたこと等のため、ドル資金であれば市場から調達できる。

・日本の銀行の個々の動向には懸念もある。第一に、アジアでは欧州系銀行が撤退傾向にある分野に日本の銀行が参入していく流れがあるが、そのような分野を本格的に展開するためには、相当程度のシステム投資が必要である。例えば、CMS やアジア通貨の為替業務、貿易金融などでは、IT を活用した使い勝手の良いユーザー・インターフェイスを活用して顧客を取り込むのが一般的である。この点で先行している欧米の銀行と匹敵するインターフェイスを提供するには、相当規模のシステム投資が求められる。

・なお、これらの業務は手数料ビジネスである一方、顧客は手数料について複数の金融機関からクォートを取って選択するため、海外送金やスポットの為替取引で収益を上げることは現実的に厳しい。つまり、CMS 自体を収益源とするのではなく、使い勝手の良いシステムを顧客に提供することで、顧客のビジネスを取り込んでいくために活用するというのではないか。日本の銀行の場合、こうした戦略で取り込んだ顧客による大型の設備投資需要や M&A 案件が出てきた際に、きちんとニーズに応えられる体制が出来ているのかどうか不安もある。

・第二の懸念は競合相手の存在である。この場合、アジアや豪州の銀行もあるが、日本の銀行同士の競合も気になる。例えば、日本の銀行がアジアで貸出を伸ばしている背景には、日本企業に貸出を行うより、アジアの優良企業に貸出を行った方が厚いスプレッドが取れることがある。シンジケート・ローンも含めてアジア企業向けの融資の利ざやも相当厚いとみられるが、それは、欧米の銀行が作り上げてきた貸出金利の「相場」が存在するからであろう。そこに日本の銀行が複数入ると、貸出金利の引下げ競争が行われる可能性がある。

・本年 5 月に金融審議会の「我が国金融業の中長期的な在り方に関するワーキング・グループ」が発表した報告では、日本の金融機関のグローバル化を推進する提言がなされた。これを受けて、本年 9 月には金融庁に「官民ラウンドテーブル」が設置され、全銀協を含む業界団体を集めて議論する場が稼働している。そうすると、アジア業務の推進が当局のお墨付きを得る形となり、日本の金融機関が横並びでアジアに進出するという流れが確立するのではないかと。過去には海外に進出し、その後の国内回帰の中で海外業務から撤退し、金融庁の規制上も国内基準行に転換した先もある。そのような先でも、今後アジアに進出していくことも考えられるし、既に、現地の銀行と業務提携しつつ信用保証の提供等を行っている銀行もある。また、銀行代理業を公式に認めることで、国内基準行も海外での貸出に実質的に参入出来るようにする制度も検討され

ている。このような状況を踏まえると、複数の日本の銀行がアジアに参入することで、過去に日本で起きた貸出金利競争が再現し、貸出残高が伸びても収益源に育たない可能性も考えられる。

4. 質疑応答**Langner 氏(IFR アジアカレジット部門長):**

・根本さんと私が述べた通り、日本の銀行の海外貸出のための資金の大部分は国内で調達されているだけに、デリバティブのエクスポージャーに懸念がある。銀行関係者によれば、為替スワップの市場は非効率的になっており、かつて高い流動性があった通貨間のベースス・スワップ市場でも、現在はさほど流動性が高くないと聞いている。バーゼルⅢの下でデリバティブのリスク・ウエイトが変わることも理由の一つであろう。このように通貨スワップ市場がより非効率かつ高コストになっていくことで、日本の銀行のアジア向け貸出の能力が毀損するかどうかについて、ご意見をうかがいたい

井上<オーガナイザー>:

・ディスクロージャー資料を見る限り、日本の大手銀行はこの問題をしっかり認識しているようだ。実際、対応策として外貨建債券の発行を増やしているし、相対的に優位になりつつある邦銀の格付けを背景に、現地の公金預金のような安定的な調達源を探る動きもあり、一部にはその成果が定量的に確認しうるものもある。ただ、ディスクロージャー資料を含む対外公表資料だけでは、各銀行がどの程度円投を活用しているのか把握するのが難しい面もある。

根本氏:

・金融危機が顕在化して以降、ドル資金の調達が不安定化する局面もあったが、各国の中央銀行同士が様々な協定を結んで外貨を融通し合う動きもあった。個別銀行のレベルでも、外貨建債券の発行を通じた長期資金の調達が増加しているし、ALM 管理も進んでいる。それでも、長期物のデリバティブ市場における流動性が薄くなっている点は気になる。また、日本の銀行の状況は足許で安定しているが、ソブリンのアウトルックがネガティブとなっている状況で、ソブリン絡みのイベントが起きた時にどのような影響が生じ得るか注視している。

高田氏:

・Langner さんが指摘された通り、外貨資金の調達に制約があることは確かだと思う。しかも、デリバティブ絡みであれば、バーゼルⅢを含む各種の規制への対応を考慮する必要がある。ただし、アジア現地通貨の調達に関しては、日本の銀行に限らず、他地域の金銀行も同じ問題に直面している。その上で、日本の銀行が海外向け貸出を急速に伸ばそうとすれば、外貨資金調達上の制約は生じ得るため、出資や提携等も活用しつつ、どのように現地の預金を獲得するかが今後の戦略上の論点であろう。

・アジアの場合は、金融機関や企業がドルで資金調達をするケースが多いため、この点では、日本の銀行は米国の金融機関に相対的に劣後する部分がある。加えて、ドルの資金調達をアジアでど

のように完結させるかという論点も重要になってくる。この点には、国家間の通貨スワップ協定も含めて、多面的な対応が必要となろう。いずれにせよアジアが世界最大の成長地域であることは間違いなく、通貨の種類や長短のギャップ等も含めて、どのように資金ニーズを支援していくかについて多面的に検討する必要がある。

井上<オーガナイザー>:

・折角の機会なのでフロアーからのご質問を受けたい。

齋藤氏 (千葉商科大学教授):

・中国では土地が国有のため、土地が担保にならない。一方、キャッシュ・フローで信用力を測るとしても、財務データの信頼性に懸念がある。また、社会保障が不十分な下で労働者の失業を避けるため、貸付先企業の倒産が難しい面がある。このように中国の金融システムには、様々な面に問題があるのではないかと懸念しているが、ご意見を伺いたい。

根本氏:

・中国の専門家ではない事をお断りした上で、回答したい。中国の金融機関には情報の透明性やガバナンス等の面で様々な課題があると認識している。例えば、公表される不良債権比率は必ずしも実態を反映していない面があるようだ。その一方で、短期的に中国が金融危機に陥る可能性一仮にそうなると、セーフティー・ネットが十分整備されていないので、日本のバブル崩壊より甚大な影響が生じるであろうーはさほど高くないと考える。

・中国の潜在的な不良債権を処理するには、国有銀行を対象にする以上、政府が何らかの支援を行うことが想定される。中国政府の債務状況を鑑みても、そのような支援を行う財務力は備わっているように思う。ただ、中国のシステムが中長期的にも持続可能かという点には疑問もある。これまでは高成長に支えられ、銀行部門が非効率な貸出を提供してもマネージ出来たが、足許で中国の成長率が減速し、人口動態で見ても、今後 5 年以内に労働者人口が減少していく。中国も、日本と似たような問題に直面する中で、上手くシステムの転換を図らないと、中長期的に銀行セクターの問題がコントロール出来なくなり、大きな影響が出ることも考え得る。その場合は、他のアジア諸国やオーストラリアも相当な影響を被るであろう。

井上<オーガナイザー>:

・海外での担保権の執行のような問題が持つ意味あいについては、北村さんにもカバーしていただいた。中国が金融自由化を進めていく際のセーフティー・ネットの整備に関しては、根本さんにもご出席いただいた「日中金融円卓会合」の初回でも議論になったので、ご関心があれば、公開されている議事録をご参照いただきたい。

・予定の時間になったのでこのセッションは終了したい。パネリストの皆様には、活発なご議論をどうもありがとうございました。
