

平成 28 年 10 月 20 日

ユーロ圏の銀行貸出調査結果 (2016/10)

- 借入の需要は、全ての借入のカテゴリーで増加が続いていた一方、与信供与の状況は企業向けに関しては変更がなく、家計向けは改善した。
- 全般的に低水準の金利は、企業及び家計向け貸出需要の一助となることに重要な役割を果たした。
- 全ての貸出カテゴリーに関する貸出金利の圧縮が継続した。
- 銀行は、欧州中央銀行（以下「ECB」）の拡大された資産購入プログラム（以下 APP）から得られた流動性を、貸出の供与、リファイナンス目的及びより少ない程度で資産の購入へ利用した。
- ECB のマイナス預金ファシリティ金利は、貸出残高にポジティブな影響を持ち続けた一方、貸出のマージンおよび銀行の純金利収入に対して負の影響をもたらした。

ユーロ圏の銀行は、ECB により実施された 2016 年 10 月の銀行貸出調査（以下 BLS）で、2016 年の第 3 四半期において企業向け貸出における与信基準（前期における -7% と比較し 0% の割合）を変更していないことを報告した。これは前回の調査における銀行の予想と一致した。住宅購入に関する家計への貸出の与信基準は、緩み（前回 -2% に比較し、-4% の割合）、銀行の前回調査時の予想と一致した。

銀行の新規の貸出に関する全般的な取引条件および諸条件の正味の緩和は、企業向けの貸出及び、家計向けの貸出に関し、主に、平均的な貸出におけるマージンの縮小を通じ、継続した。

貸出に関する正味の需要は全ての貸出のカテゴリーを通じ増加し続けた。2016 年第 3 四半期における企業向け貸出に関する商務の需要に関する主要な貢献要因は、買収合併活動に加え金利の全般水準であった。家計向け貸出に関する正味の需要は、金利の全般的な低い水準、継続する良好な住宅市場への期待及び消費者マインドにより継続した。

ユーロ圏の銀行の資金調達へのアクセスに関しては、リテール調達へのアクセスは 2016 年第 3 四半期に改善した。ホールセールへの調達に関しては、負債性証券及び証券化へのアクセスが改善した一方、銀行のマナーマーケットへのアクセスが悪化した。

APP の影響に関しては、銀行は、APP に関連する追加的な流動性を、貸出供与、リファイナンス目的及びより少ない程度で、資産の購入に利用した。APP の正味の緩和の影響

は、与信基準に関してより、貸出条件をより強化し続けた。同時期に、ユーロ圏の銀行は、正味の金利収入マージンへの影響のせいで、銀行収益における APP からの一層のネガティブな影響を報告した。

貸出マージンへの全般的な負の影響と貸出金額へのポジティブな影響の一方、ECB のマイナス預金ファシリティ金利は、銀行が銀行の正味金利収入に全般的な負の影響を持つと BLS により評価されている。

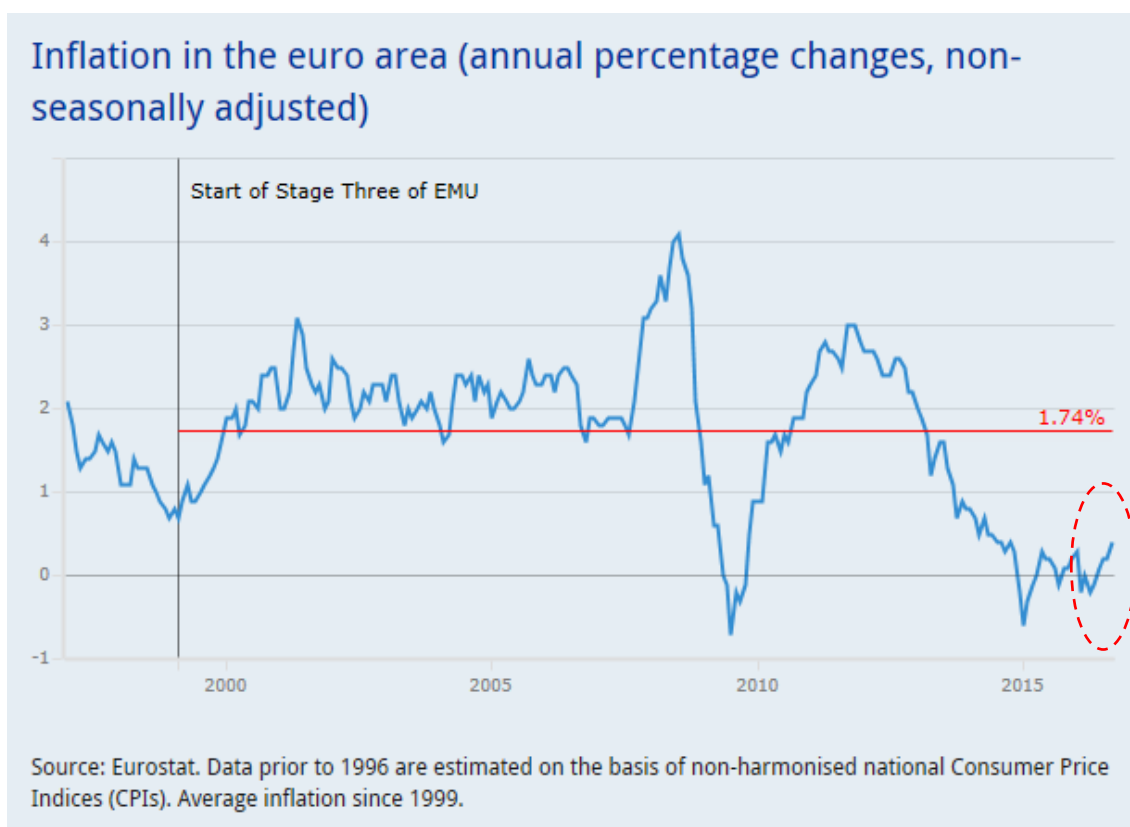
年 4 回実施される BLS は、ユーロ圏の銀行の貸出姿勢の理解を進めるためにユーロシステムによって実施されたものである。結果は、別段お指示がない限り、2016 年第 3 四半期の変化及び 2016 年第 4 四半期の期待の変化に関し 2016 年 10 月の調査において報告された。2016 年 10 月の BLS は 2016 年 9 月 12 日から 27 日にかけて実施された。141 の銀行が調査に参加し、回答率は、100%であった。

調査の詳細は、以下の HP の資料を参照

https://www.ecb.europa.eu/stats/pdf/blssurvey_201610.pdf

【ECBの今後の動き、ユーロ圏の国債に関する私見】

- 今回の銀行サーベイでは、ECBの意図したとおり、金融機関が貸し出しを伸ばしていることが窺えます。また、最初の長期資金供給¹（以下LTRO）を行った直後に現れたような銀行による国債等への積極的な投資行動も、EU内の銀行勘定の金利リスクに関する規制の影響か、少なくなっており、QEが、金融機関の貸出を後押しし、徐々にではありますが、目的通り民間に資金が流れつつあるように思われます。
- また、下記のグラフにある通り、インフレ率も改善傾向にあり、ECBの金融緩和策は、日本銀行のそれとは異なり、成功しつつあるように思われます。



出典：ECB ホームページ

- 茲許、ECBも日本銀行と同様に金融政策の失敗を認め、テーパリングに動く等の噂を耳にしますが、現状は、異なるように思われます。未だに、インフレ率もターゲット水準に届いていない中、シュリンクしていた金融機関からの民間貸出も徐々に伸びつつある時期であり、今後も、現状の緩和策が継続される（或はAPPの延長）とみたほうがいいのではないかと思われます。
- 国債金利に関しても、当初TLTROの直後は、銀行による積極的な超長期の国債を含めた各国国債への投資により、国債金利の低下のラリーが発生しました。しかしな

¹ LTROは、2012年1月と2月に3年の満期で実施。資金用途は無制限。

がら、現状は、銀行による長期国債投資に関する規制の導入（銀行勘定における金利リスク管理の強化²）により、銀行による国債への投資が抑えられました。このように需要が抑えられている環境においても、スペイン、イタリア等の周辺国の超長期の金利も安定しており、ユーロ圏の投資適格の国債の金利は ECB の金融政策が継続する限り、今後も安定的に推移するものと思われま

以上

本書は、情報提供のためのみに提供されるものであり、新たな資料によりその全体について修正、更新または差替されることがあります。本書に含まれる情報は、信頼できると信ずべき情報源から入手されるものでありますが、その正確性または完全性について何らの表明をするものではありません。本情報の正確性または当社の見解の有効性へ依拠される方は、自己の責任においてそれを行うこととなります。

本書は、金融商品（有価証券を含みますが、これに限られません）の取得の申込またはその引受もしくは買付の申込の勧誘を目的とするものではなく、また金融商品の取引条件の最終的な提示を意図したものではありません。本書に記載されるいかなる表示も三田証券会社またはその関係会社が取引を締結することを約束するものとして解釈されるべきではありません。三田証券会社および、またはその関係会社が本書に基づいて取引を行うことはありません。

三田証券会社またはその関係会社は、本書から発生した誤解について一切の責任を負いません。また、三田証券会社及びその関係会社は、本書に基づいて投資家がなす決定から発生した財務上その他の結果に関して、いかなる受託者責任または賠償責任も負いません。投資家は、リスクを自ら評価し、且つこの点について必要な範囲で自己の法律上、財務上、税務上、会計上またはその他専門分野の自己の助言者から助言を受ける必要があります。

投資家は、特に、本書に記載する金融商品を引受、買付且つ保有する場合、一定の状況においては本金融商品の償還価値・強制買戻価格が額面金額・当初投資金額を下回る場合があり、ゼロとなる可能性もあることを認識する必要があります。

本書は、2016年10月18日付けで欧州中央銀行が発出した『Results of the October 2016 euro area bank lending survey』の一部をお客様の参考に資するため提供する和訳文です。原文（英語）と和訳文に齟齬がある場合は原文（英語）が優先し、三田証券は和訳文の正確性について責任を負うものではありません。

商号等 三田証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第175号
本店所在地 〒103-0026 東京都中央区日本橋兜町3-11
加入協会 日本証券業協会
指定紛争解決機関 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター
資本金 5億円
主な事業 金融商品取引業
設立年月 昭和24年7月
連絡先 03-3666-0011 又はお取引のある支店にご連絡ください。

² 欧州の銀行勘定における金利リスク管理の強化は2016年1月より実施。詳細は以下のHP参照
<https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1084098/EBA-GL-2015-08+GL+on+the+management+of+interest+rate+risk+.pdf>