

2017/11/29 プレスリリース

http://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ecb.pr171129_3.en.html

経済成長が、金融機関の安定をサポートするものの市場は、ボラティリティの突然の増加に影響を受けやすい

- 国際的なリスクプレミアムの見直しのリスクが、明確に残っている。
- 銀行の収益性は、構造的な脆弱性により、まだ問題含みと予想される。
- 高い民間及び公共の債務負担は、いくつかの国で、債務の持続可能性の懸念を生じさせるかもしれない。
- 金融の安定性のリスクは、改善された経済状況により、ある程度削減した。

最新の欧州中央銀行(ECB)による金融安定性調査(FSR)によれば、ユーロ圏に関するシステミックなストレス指標は、過去6か月を通じて低いままにとどまっている。今日発表された隔年のレポートによれば、よりよい成長の予想は、より低い金融及び外部の不均衡とともに、ユーロ圏に関するシステミックストレス指標を削減するために貢献した。

それにもかかわらず、国際市場の急激な価格の見直しのリスクが残っている。国際的な金融市場における継続したリスクプレミアムの圧縮、軽減したボラティリティ及びリスクテイクに関する動きの高まりは、将来の大きな資産価格修正の可能性を高めるので、すべての懸念の源泉となる。

収益性の問題は、ユーロ圏の銀行にいまだに残っている。ユーロ圏の銀行にのしかかる市場のプレッシャーは、5月以来さらに弱まったが、多くの銀行にとって、その評価は、世界の同等の銀行と比べ、低いままである。いくつかの地域において、収益性の予想は、不稼働資産(NPL)のストックの多さから、まだ勢いが無い。多くの構造的な課題は、銀行の収益性を見通しを同様に押し下げている。これらは、設備過剰、収入の分散の欠如及び費用の非効率性を含んでいる。

過去6か月を通じて、継続する経済の回復は、ユーロ圏のソブリン債務の持続性に関する展望をサポートしてきた。再び発生した政治上の不確実性は、いくつかの国で、潜在的に債務の維持可能性に関する懸念を引き起こしつつ、ソブリン債により高いリスクプレミアムが求められることとなるかもしれない。歴史上及び国際的な基準の両方で高まった債務水準から生じるリスクは、高い負債水準である非金融民間セクターにも存在する。

ユーロ圏の金融安定性へのリスクは、投資ファンドセクターからも現れるかもしれない。この

セクターは、近年、リスクを取る傾向が上昇してきた。アセットアロケーションは、より低格付け及びより金利の高い資産に向け、リバランスされてきた。同時期に、債券ファンドにもたれた流動性のバッファーは、投資ファンドの市場のすべてのセグメントを通じて緩やかに縮小してきた。限定的なバッファーにつながる継続した拡大したリスクテイクの傾向は、もし世界的なリスクプレミアムの再評価が派生すれば、市場の状態に悪影響を与えることで、潜在的なファンドの解約可能性を高める。

この環境において、本調査は、今後2年を通じてユーロ圏に金融安定性への4つの主たるリスクを抜き出した。(表参照)

ユーロ圏の金融安定性に関する主要なリスク

	重要なシステミックリスク 中程度のシステミックリスク 潜在的なシステミックリスク	現状の水準 (色)と最近 の変化(矢 印)
1.	国際的な金融市場における金融の状態をタイトニングに導くようなリスクプレミアムに突然かつ大規模な再価格付(政策期待ショックのようなものを引き金とする)	
2.	ユーロ圏の銀行セクターにおける構造上の課題の中にある、弱い銀行の収益性と低い名目成長率の間の不利なフィードバックループ	
3.	潜在的なリスクプレミアムの再価格付けと政治的な分断の増加の中の公共及び民間セクターの債務の持続可能性に対する懸念	
4.	幅広い金融システムに対する潜在的な副作用を伴うノンバンクセクターにおける流動性リスク	

色は、リスクの累積的な水準を示しており、ECBのスタッフによる判断に基づき、今後24か月を通じて、認識されたリスクのシステミックインパクトの可能性の予想と実現する可能性の組み合わせ。矢印は、前回のFSR以降、リスクが増加したかを示している。

本調査は、また、4つの特別な特集を含んでいる。一つ目は、NPL の取引のプラットフォームの利用に関する議論である。二つ目は、過去10年のユーロ圏のクロスボーダー銀行取引の概要を提供している。三つ目は、レポマーケットでの最近の進展といかに規制の改革がこれらの市場の機能に影響を与えているかに関して検証している。四番目は、金融市場の低いボラティリティを検証し、潜在的なトリガーを考察し、将来、より高いボラティリティをもたらすかもしれないことを強調している。

訳者私見

- 12/4 行われたパリユーロプレースの会合では、欧州経済が好調な点が、強調されていた。特に、ユンケルプランによる公共投資により、インフラの投資ギャップは、米国、日本より縮小しており、中小企業を含めた企業に資金が流れるようになれば、欧州経済は、好調になるとの認識です。
- この過程で、本調査と整合的に、ECB による金融緩和策の継続による長期金利の上昇の抑制と、銀行の収益性改善のための不良債権処理策を来年以降本格的に実施しておくものと思われます。
- NPL の処理の特集では、欧州版の整理回収機構の設立とデータベースの構築といった計画が提案されており、これらのことが実現できれば、NPL の価格付けの透明性が高まり、流動化が促進されることとなり、銀行の機能改善につながるものと思われます。

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もありません。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、2017年11月29日付けで欧州中央銀行が発出した『Economic growth is supporting financial stability but markets are vulnerable to a sudden increase in volatility』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。