



労働市場のトレンド
未来予測の羅針盤!

武藤泰明の 経営者目線で読む 景気動向

連載
第98回

欧米金融危機は連鎖するか

武藤 泰明
むとう やすあき

1955年生まれ。1980年、東京大学大学院修士課程修了。株式会社三菱総合研究所の主席研究員を経て、2006年から早稲田大学スポーツ科学学術院教授。専門はマネジメント。「スポーツファイナンス」(大修館書店)、『人手不足時代の人事戦略』(日本能率協会マネジメントセンター)など著書多数。

米国のシリコンバレー銀行(以下「SV銀」)が破綻したり、スイスの大手クレディ・スイスが同国のUBSに救済合併されたりで、俄然欧米の金融機関がザワついてきた。

SV銀は総資産で言うと全米16位、約28兆円である。米国には他にも破綻・経営危機の銀行があるがいずれもこれより小さい。比較のために日本最大の地銀(グループ)はふくおかFGで、傘下に福岡銀行、熊本銀行、十八親和銀行がある。総資産は29兆円である。つまりSV銀は日本の地銀ランキングで堂々の2位に入る。そんな金融機関が破綻したら、日本なら大騒ぎになっているだろう。

もっと驚くのは、このSV銀の総資産が、3年で3倍になっていったことである。同行の総資産は、2019年末には680億ドルだった。右に書いた22年末の28兆円は2090億ドル。想像を超える急成長だ。

米国の銀行・貯蓄組合の経営破綻は201

8年がゼロ、2019年が4件である。少し解説すると、米国には銀行と、日本にはない貯蓄組合という業態がある。そして両者を合計すると法人数は4000を超える。ずいぶんたくさんあると思われるかもしれないが、四十年前には一万以上あって、4000でも相当減っているのである。

なぜこんなにも多いのかと言うと、最大の理由は州が国みたいなものだからである。銀行が州を超えてビジネスをすることは規制されていた。また州によっては、支店開設が禁じられていたところもある。つまり、本店一店舗しか持たない銀行も多かった。小さい銀行がまだたくさんある。だから景気後退期にはよく倒産する。

報道によれば、SV銀は急成長したがその経営は少しおかしかった。図は米銀全体の預金と貸出の推移だが、貸出も増えているが預金の伸びがこれを上回っている。銀行がカネ

だが日本の証券会社や機関投資家に該当する部門を持っている。どちらかというと証券会社に近い。野村証券の総資産が43兆円なので、クレディは相当大きいことが分かる。

クレディの破綻の理由は投資の失敗と不祥事である。筆頭株主はサウジアラビア・ナショナル銀行。クレディは経営不振を回避するために増資しようとしたが大株主が拒否した。このため、同じスイスのUBSがクレディを救済合併するのだが、合併のおかげで株主は守られ、スイス政府と中央銀行はクレディの劣後債(AT1債と呼ばれる)を無価値にすることでUBSの負担を減らしている。無理やり政策的に合併させたということである。本来なら株が先に無価値になるのが株式会社だが、クレディのケースでは劣後債を買った投資家が損失を被った。サウジ銀は守ら

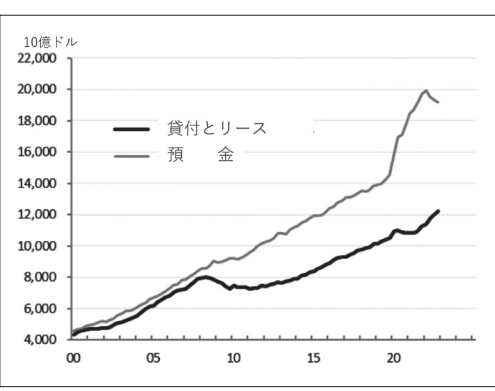


図 米銀の預金・貸付金残高 (出典) 急速に不透明感増すアメリカの銀行。の現在位置 ~ FDIC (連邦預金保険公社) データから確認 ~ | 佐久間 啓 | 第一生命経済研究所 (d1ri.co.jp)

れた。どうもすつきりしない展開である。

3つのシナリオ

SV銀もクレディも、破綻の理由は経営の失敗である。金融システムがおかしくなったわけではない。だから米国とスイスの政府と中央銀行は、破綻した銀行を救済してはいるが利上げをやめていない。目的はインフレ抑止である。ここから先の「読み」は、大きく3つに分かれる。

第1は、これで収まるというものである。政府と中央銀行はこのスタンスだ。今後銀行の破綻がないとは言わないが、金融システム全体や経済には影響が及ばないと考える。もちろん政府と中央銀行はそうなってほしいので、破綻した銀行の預金を全額保護したり、クレディをUBSに吸収させている。

第2は、金融不安が広がるというものである。現象としては、預金取り付けが他の銀行でも起き、続く。全額保護されるなら問題ないはずだが、破綻する銀行が多ければいつまでも全額保護というわけにはいかないと考えるのも自然である。また、たくさん銀行が破綻、とまでいかななくても取引を停止すると、決済システムが機能しなくなる。いわゆるシステムミック・リスクである。銀行が決済できなくなると、企業は販売代金の回収ができなくなる。銀行ではなくて事業会社の倒産が始まる。連鎖する。リーマンショックの時もそうだったが、銀行が痛むと経済危機は大規模化、ときにグローバル化する。

余りなのである。SV銀は集まりすぎた資金で米国債を買った。そしてFRB(米国の中央銀行)がインフレ抑止のために利上げをしたので、同行が保有する米国債は価値が下がる。みんなが利上げを予測すると国債が売られて本場に金利が上がる。だから早めに売るのが定石であるがそれをしていない。並行して預金者であったシリコンバレーの企業がコロナで資金繰りに困ったせいもあって預金を引き出す。SV銀は預金払い出しのために国債を安く売って赤字になり、経営危機を感じた預金者がさらに預金を引き出した。

クレディ・スイスはUBSが救済合併

クレディ・スイス(以下「クレディ」)はSV銀よりはるかに大きくて総資産181兆円である。みずほFGの総資産が237兆円なので、それより小さく見えるが、クレディは銀行ではない。国が違うと比較が難しいの

第3は、現在の危機の背景にあるトレンド、つまり利上げが産業界にダメージを与え続けるというものである。歴史的に低金利で先進国では不動産価格が上昇している。金利が上がれば、たとえば不動産関連事業者の債務不履行が増えることになるだろう。当然、銀行のバランスシートは不良債権で痛む。そしてそうなれば、この「第3の未来」は「第2の未来」を生み出すことになる。

2つのドア

第1の未来は、預金者の不安を解消して第2の未来ならぬようにするというものだが、これは第3の未来に対しては無力で何もできない。換言すれば、システムミック・リスク(第2の未来)に至るドアは2つあって、当局はそのうちの1つを閉じるのだが、もう一つは閉じられない、というより利上げを続けることで、もっと開こうとしているのである。

しかし、意外に思われるかもしれないが、この政策は間違っていないかもしれない。経営状態のよくない銀行と事業会社が退出(破綻)し、健全な会社は健全な銀行に決済を委ねるといっても、金融システムが壊れない限り、市場原理と競争の観点からは適正だからである。欧米の当局には、もう大丈夫だという確信が本にあるのではないか。ジャネット・イエレン(米財務長官)の自信と勇気があれば、日本も低金利から脱却できると思えるのである。