

シュローダー・イン・フォーカス

銀行セクターの問題は伝染するか、それとも抑え込まれるか？

イン・フォーカス

銀行セクターにとって激動の1週間となりましたが、その影響についてシュローダーの見解を述べます。



エマ・スティーブンソン
株式担当インベストメント・ライター

米国の金融機関であるシリコンバレー銀行の破綻に続き、翌週にはUBSが経営難に陥ったクレディ・スイスを買収するとのニュースが飛び込んできました。この2つの発表により、銀行セクターの株価は乱高下しました。しかし、この2つの銀行が困難に陥った理由は大きく異なっています。

シリコンバレー銀行の問題は、テクノロジー系のスタートアップ企業を顧客とし、その預金を米国債や類似の証券に投資していたことに起因しています。米連邦準備制度理事会(FRB)が金利を大幅に引き上げたことで、これらの有価証券の価値が下落しました。同時に、金利の上昇によってスタートアップ企業への資金供給が滞り始め、スタートアップ企業がシリコンバレー銀行から預金を引き上げるようになりました。

クレディ・スイスの株価は過去2年間下がり続けています。これは、2021年に破綻した米国の投資会社アルケゴス・キャピタル・マネジメントへの同行のエクスポージャー等、リスク管理の失敗の影響によるところが大きいです。クレディ・スイスは2022年10月に新たな再建計画を発表しましたが、これは市場からは十分に積極的ではないと見なされました。これに加え、40億スイスフランの増資をめぐる株価への圧力が加わり、同行の預金は大幅に流出しました。

スイスで何が発表されたのか

欧州の銀行アナリストのジャスティン・ビセカーは次のように述べています。「クレディ・スイスはUBSに買収され、クレディ・スイスの株主は30億スイスフラン相当のUBSの株式を受領します。規制当局は、金融の安定性を維持するために、この取引を行うようUBSを説得しました。さもなくば、クレディ・スイスの株価がさらに急落し、スイスの銀行の安定性に対する世界的な認識にも悪影響を及ぼすことになったでしょう。」

欧州の銀行株はどうなるのか

ジャスティン・ビセカーは次のように述べています。「預金者一人一人が銀行からお金を引き出せば、生き残ることができる銀行は世界中に存在しません。だからこそ、適切な規制と慎重さが重要なのです。」

「預金者が損をすることは政治的に許されないことです。そのため、預金者が損をしないような、そして政府が介入する必要のないようなシステムが必要なのです。」

「広範な汎欧州の銀行セクターにとって、このUBSによるクレディ・スイスの買収は、クレディ・スイスが無秩序に崩壊するリスクを排除するものです。これは、銀行セクターにとって重要なプラス材料です。クレディ・スイスは、欧州の銀行業界では稀なケースでした。他の銀行へ当てはめることはできません。」

グローバル社債のインベストメント・ディレクターであるジョナサン・ハリスは、次のように述べています。「銀行セクターが直面している状況は、2008年の金融危機とはまったく異なり、深刻さもかなり軽減されています。銀行のビジネスはより保守的で、資本は2008年の何倍もあり、流動性は厳しく規制され、中央銀行も2008年以降の経験を踏まえ、より良い対応ができる状況にあります。」

「それにも関わらず、信用は明らかに揺らいでいます。そのため、信用を回復するために、全ての関係当局が銀行システムの弱点と思われる部分に取り組むことが重要です。」

クレディ・スイスのAT1債に何があったのか

クレディ・スイスの救済措置で目を引くのは、株主が30億スイスフラン相当のUBS株を受け取る一方で、160億スイスフランのAT1債の価値がゼロになることです。

AT1債は、今回のような危機の際に損失を被ることを想定した債券の一種です。しかし、AT1債の保有者より先に株式の保有者が損失を被ることが予想されていました。

ジャスティン・ピセカーは次のように述べています。「この決定により、AT1債市場、特に銀行セクターにおいてリスクが高いとされている銀行について、多少の混乱が生じるでしょう。これはスイス連邦金融市場監督機構(FINMA)による決定であり、UBSによるオファーには含まれていません。クレディ・スイスの事業がいかに厳しい状況に置かれていたかを物語るものです。」

ジョナサン・ハリスは次のように述べています。「実際には、クレディ・スイスのAT1債が資本構造上、株式より上位であるにもかかわらず、取引を成立させるために、スイスの規制はAT1債の保有者に全損を課すことができるように調整されていたのです。欧州銀行監督機構とイングランド銀行は、それぞれEUと英国の銀行について、AT1債の損失引き受けは、株式がゼロになるまで評価減された後であるとする声明を発表しました。」

エマージング諸国の銀行が影響を受ける可能性はあるのか

シニア・エマージングマーケット・エコノミストのデイビッド・リースは次のように述べています。「米国とスイスで起きた最近の出来事から、エマージング諸国の銀行が受ける直接的な影響は限定的であると思われます。トップダウンで見れば、過去の危機の前兆であった過剰な信用供与の兆候を示すエマージング諸国はほとんどなく、預貸率などの主要指標も特に問題があるようには見えません。」

「より大きなリスクは、先進国の銀行の問題がより深刻な金融危機へと発展し、グローバルな資本フローを混乱させることでしょう。このようなシナリオでは、欧州の金利はより長く高止まりし、成長の重しとなり、債務不履行が増加することになります。」

より幅広い経済への影響はどうか

シニア欧州エコノミスト兼ストラテジストのアザド・ザンガナは次のように述べています。「人々は伝染するリスクを警戒していますが、实体经济におけるストレス要素はそれほど多くはありません。ローンのデフォルトはそれほど多くありません。新規借入れは減少し、住宅市場は冷え込んでいますが、労働市場は予想よりもはるかによく持ちこたえています。」

【本資料に関するご注意事項】

- 本資料は、情報提供を目的として、シュローダー・インベストメント・マネージメント・リミテッド（以下、「作成者」といいます。）が作成した資料を、シュローダー・インベストメント・マネージメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が和訳および編集したものであり、いかなる有価証券の売買の申し込み、その他勧誘を目的とするものではありません。英語原文と本資料の内容に相違がある場合には、原文が優先します。
- 本資料に示されている運用実績、データ等は過去のものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産および投資によりもたらされる収益の価値は上方にも下方にも変動し、投資元本を毀損する場合があります。また外貨建て資産の場合は、為替レートの変動により投資価値が変動します。
- 本資料は、作成時点において弊社が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、弊社はその内容の正確性あるいは完全性について、これを保証するものではありません。
- 本資料中に記載されたシュローダーの見解は、策定時点で知りうる範囲内の妥当な前提に基づく所見や展望を示すものであり、将来の動向や予測の実現を保証するものではありません。市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。
- 本資料中に個別銘柄についての言及がある場合は例示を目的とするものであり、当該個別銘柄等の購入、売却などいかなる投資推奨を目的とするものではありません。また当該銘柄の株価の上昇または下落等を示唆するものでもありません。
- 本資料に記載された予測値は、様々な仮定を元にした統計モデルにより導出された結果です。予測値は将来の経済や市場の要因に関する高い不確実性により変動し、将来の投資成果に影響を与える可能性があります。これらの予測値は、本資料使用時点における情報提供を目的とするものです。今後、経済や市場の状況が変化するのに伴い、予測値の前提となっている仮定が変わり、その結果予測値が大きく変動する場合があります。シュローダーは予測値、前提となる仮定、経済および市場状況の変化、予測モデルその他に関する変更や更新について情報提供を行う義務を有しません。
- 本資料中に含まれる第三者機関提供のデータは、データ提供者の同意なく複製、抽出、あるいは使用することが禁じられている場合があります。第三者機関提供データはいかなる保証も提供いたしません。第三者提供データに関して、本資料の作成者あるいは提供者はいかなる責任を負うものではありません。
- シュローダー/Schroders とは、シュローダー plcおよびシュローダー・グループに属する同社の子会社および関連会社等を意味します。
- 本資料を弊社の許諾なく複製、転用、配布することを禁じます。