③ リそなアセットマネジメント

マーケットレポート

2020年5月20日

Market-eye

FRB金融安定化報告書(2020年5月)の注目点と金融システムの脆弱性

新型コロナ禍による金融システムリスクの高まりに警鐘

- **米企業債務は過去最高の水準に拡大。信用力の低い企業の債務が増加し脆弱性高まる**
- 家計債務はこれまで健全性保つも、収入減で返済能力の低下続けば貸し手の損失増大も
- 十分な資本と流動性を備えていた金融機関も、緊張の高まりを経験する可能性を指摘

■「脆弱性指標」4分野いずれも警戒高める

半期に一度発表されるFRB(連邦準備制度理事会)の『金融安定化報告書(FSR)』では、「資産評価の圧力」「企業・家計の借入れ」「金融セクターのレバレッジ」「資金調達」の4分野から金融システムの脆弱性が分析されています。5月15日に発表された最新報告書では、4分野いずれも前回11月から脆弱性が高まったとの見方が示されました。

■ 企業・家計の債務不履行上昇のリスク

FRB(連邦準備制度理事会)がとりわけ警戒するのは「企業・家計の借入れ」です。非金融部門民間債務は、昨年末時点でGDP比148%、特に企業の債務が拡大しています(図表1)。また、過去数年間の企業債務の増加は、大半が低信用企業によるもので、脆弱性が高まっていると懸念しています。加えて、今年2月下旬以降、約1250億ドル分の米社債が投資適格級から投資不適格級に格下げされ、信用力の低い企業の借入であるレバレッジドローンのデフォルト率が2月以降大きく上昇したと指摘されています。家計部門については、所得対比・不動産価格対比で総じて健全性が保たれてきたと評価する一方、自動車ローンの4分の1がサブプライムローン、消費者ローンの約半分がプライム未満のローンと信用に懸念があること、学生ローンで既に延滞率が高まっていることが指摘されています。

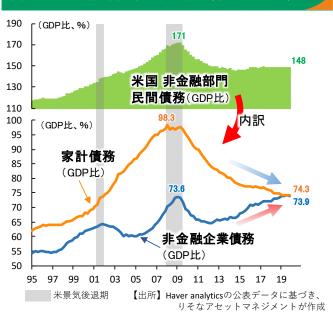
FRBの指摘通り、コロナ禍で企業・家計部門の所得環境の悪化が続き債務の不履行が増加すれば、貸し手側にも甚大な影響を与える可能性があります。

■ りそな金融ストレス指数で金融リスクを点検

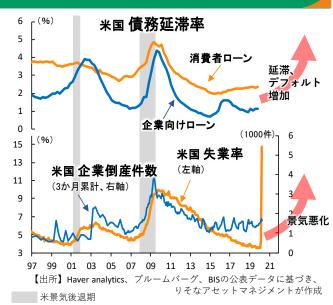
金融システムの健全度を測る『りそな金融ストレス 指数』は、3月のマーケット混乱時に大きく悪化しました。要因としては主に、「資産評価の圧力」「金融セクターのレバレッジ」、「資金調達」に起因するストレスの悪化と判断されます。FRBの危機対応策を受けひとまず金融システムは落ち着きを取り戻していますが、今後は、当報告書が指摘する通り、実体経済の悪化に伴う「企業・家計の借入れ」に起因する金融ストレスの上昇に注意が必要と考えられます。

運用戦略部 投資戦略グループ 岩井 真子

図表 1. 非金融部門米民間債務(名目GDP比)



図表 2. 債務返済比率、失業率と倒産件数



※本資料の使用に際し、最終ページの<本資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

〈本資料に関するご留意事項〉

本資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

本資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。

投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします「投資信託目論見書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。