

**M A R
K E T
E Y E**

マーケットレポート

情報提供資料
2022年10月14日

IMF国際金融安定化報告書(10月)の注目点

IMFのストレステスト 銀行システムは健全も一部に脆弱性

- 主要国の利上げ、景気下振れで流動性低下 資産価格の「急速で無秩序な調整」に警戒
- 世界の銀行システムは健全性保つが、新興国や先進国の一部銀行に脆弱性
- 主要中銀は高インフレで危機対応能力低下 先行きは金融システムの強靱性が試される展開に

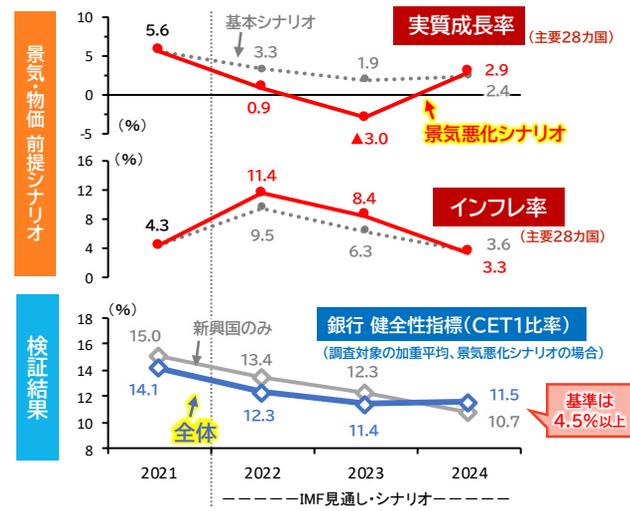
1. IMFの銀行ストレステスト:全体としては健全性保つも一部に脆弱性

IMF*は、最新の国際金融安定化報告書で、グローバル金融システムの健全性の検証のため、「グローバル銀行ストレステスト*」を実施。金融危機後の規制強化の結果、金融システムの中核の銀行は全体として健全性な状態にあると評価しました。ただ、景気悪化時には新興国や先進国の一部銀行で脆弱性が高まる可能性があると指摘しました。

同テストでは、主要28カ国*の262の銀行が対象とされ、インフレ率が急加速しコロナ禍の2020年並みのマイナス成長となる景気悪化シナリオが設定されました。検証指標のCET1比率*(資本比率の一種)は、国際金融規制において、4.5%を上回ることが求められています。

IMFは、景気悪化シナリオでも、検証対象の銀行のCET1比率は期間を通して基準を大きく上回ると結論付けています(図表1下段)。ただ、新興国の銀行のみで見た場合、全体のCET1比率は基準を上回るものの、指標の悪化はグローバル全体よりも大きくなり、より強い金融ストレスを受けるとしています。加えて、個別では基準に満たない銀行があり、新興国では特に懸念されると指摘しています。図表2は、景気悪化シナリオの場合の銀行資産の分布の変化を示しています。IMFは、2021年時点では対象銀行全てのCET1比率が4.5%以上の基準を満たす一方、景気悪化シナリオでは、新興国では対象銀行の約3割、先進国でも3%、グローバル全体では5%(すべて資産残高ベース)が基準未達に陥ると指摘しています。IMFは、金融不安定化リスクが高まる中、このような脆弱性を見逃さないよう、各国当局に求めています。

図表1. IMFストレステストの前提シナリオと結果



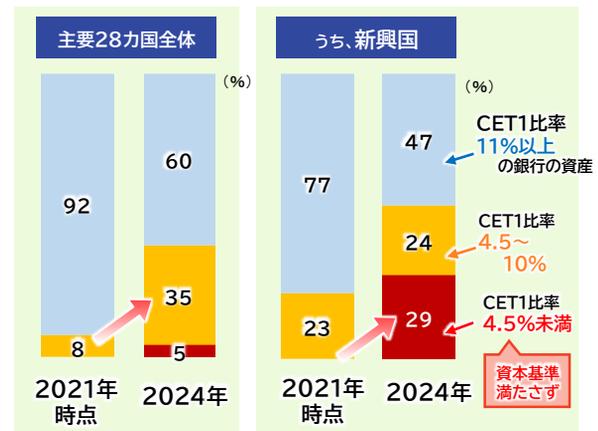
2. 中銀の危機対応能力が低下する中、資産価格には「急速で無秩序な調整」のリスク

「グローバル銀行ストレステスト」では、銀行システムの健全性はおおむね保たれているとの結論が示されましたが、10月の国際金融安定化報告書全体としては、グローバル金融システムの不安定化リスクへの警告が主要なメッセージとなっています。報告書は、金融環境タイト化の要因として、主要中央銀行の急激な政策正常化、景気悪化、地政学リスクを巡る不確実性の高まりに加え、市場流動性の低下に言及。資産価格には「急速で無秩序な調整(rapid, disorderly repricing)」のリスクがあると指摘しています。

同報告書は、従来から指摘していた新興国のリスクに加え、9月の英国債市場の混乱や、足元の米国債市場の流動性指標の悪化に言及し、主要先進国の金融不安定化リスクの高まりにも警告しています。IMFは各国中央銀行に物価安定を最優先に行動するよう求める一方、金融環境が急激に引き締まる場合は、市場が機能不全に陥らないよう適切に対処すべきと提言しています。

IMFはインフレ抑制と金融安定化の両立を各国当局に求めています。足元、英国では財政悪化懸念の高まりをきっかけに国債が急落。英中銀は期限付きの緊急国債買い入れで対応する一方、10月末には保有国債売却に着手し、11月の会合では追加利上げを行う意向を示しています。IMFは英中銀の危機対応は的を絞ったものと評価していますが、14日の買い入れ期限後に市場の混乱が再燃するリスクも残ります。高インフレで中央銀行の危機対応能力が低下する中、先行きは銀行システムの強靱性が試されます。銀行間金利や社債スプレッド等、主要な信用指標を注視し、リスクを点検する必要があります。

図表2. 資本比率(CET1比率)別 銀行資産の分布の変化(景気悪化シナリオの場合)



※本文、図中の*については、最終ページの<用語説明>をご覧ください。

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

〈用語説明〉

*IMF(国際通貨基金) … International Monetary Fund。国際通貨制度の安定化を担う国連の機関で、日本を含む190カ国が加盟している。世界経済や金融システムをモニタリングしており、必要に応じて政策助言を行い、危機時には緊急融資等の手段を用いて金融システムの安定化に努める。

*銀行ストレステスト … 景気悪化や金利上昇等のシナリオを設定し、金融・経済環境が変化しても銀行の健全性が保たれるかどうかシミュレーションするもの。

*28カ国 … 今回の「グローバル銀行ストレステスト」で対象となった262行が属する国。オーストリア、豪州、ベルギー、ブラジル、カナダ、デンマーク、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシャ、インド、インドネシア、アイルランド、イタリア、日本、韓国、メキシコ、オランダ、ノルウェー、ポルトガル、サウジアラビア、南ア、スペイン、スウェーデン、スイス、トルコ、英国、米国。

*CET1比率 … 普通株式等Tier1比率。金融機関の自己資本のうち、最も損失吸収力の高い資本(普通株式、内部留保等)のリスク資産に対する比率。国際基準(バーゼル3)では、4.5%以上のCET1比率が求められる。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、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。■当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。■当資料は、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。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。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最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡す「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。