

金融危機以降の欧州系銀行と不良債権

—欧州系銀行の貸出と中東欧問題—

代 田 純

要 旨

本稿は、金融危機以降における銀行貸出と不良債権問題について、欧州を中心に検討するものである。結論としては、2009年決算（2009年12月期）で公表されているデータからは、欧州の銀行貸出と不良債権の発生について、好転しているとは言い難く、回復は2010年以降になるだろう、ということである。

まず2002年以降での、ユーロ圏における銀行貸出の動向を見ると、2004～2005年に非居住者向け貸出が急増した。金融危機以降、非居住者向け貸出は減少したが、この部分が2010年現在不良債権化している。またユーロ圏内での非金融法人（企業）向け貸出も低迷している。

ユーロ圏では伝統的に企業金融は自己金融を基調としてきたが、現在でもこうした傾向は継続している。また製造業大企業ではオランダでの金融子会社経由での資金調達を強めており、銀行離れが決定的になっている。こうした背景において、ユーロ圏での銀行は非居住者（中東欧等）向け貸出を増加させた。

ユーロ圏の銀行（オーストリア、ドイツ系など）は中東欧に現地法人銀行を開設し、親銀行から貸出した。中東欧における貸出の多くは、外貨建てであり、ユーロ建て、スイスフラン建て等が中心であった。同時に中東欧諸国の為替制度は変動相場制が多く、金融危機以降、現地通貨は対ユーロや対ドルで急低下した。このため現地通貨建てで見た実質負担は、家計でも法人でも急増し、これが不良債権発生の契機となった。

現在、欧州系銀行の自己資本比率（バーゼルⅡ）では基準をクリアしている。しかしIMFの推計等では、今後の不良債権処理の動向によっては、利益だけでは対処できず、自己資本の取り崩しも予想されている。この場合には、自己資本比率を維持するため、欧州系銀行による増資が相次ぐと見られる。

目 次

- I. はじめに
- II. ユーロ圏での貸出動向
- III. ユーロ圏での企業金融
 - 1. 大企業と中小企業の金融
 - 2. ドイツの大企業と金融子会社
- IV. 非居住者向け貸出の急増と不良債権
 - 1. オーストリア系銀行の動向
 - 2. エルステ銀行の場合
 - 3. ドイツ系銀行の動向
 - 4. 中東欧における銀行
- V. 欧州における不良債権と自己資本比率
 - 1. 不良債権の推計
 - 2. 不良債権の自己資本への影響
- VI. まとめに代えて

I. はじめに

本稿は、2007年から2008年にかけて発生した金融危機以降において、欧州を中心とした銀行貸出と不良債権の現状を検討する。さらに不良債権の処理状況を踏まえて、銀行自己資本比率への影響を分析するものである。

金融危機はアメリカを舞台とし、米系銀行が中心であったことは自明であるが、UBSやドイツ銀行をはじめとする欧州系銀行も少なからず関与していた。このためアメリカを舞台とした金融危機の発生は即座に欧州へ伝播し、銀行貸出などに大きく影響した。

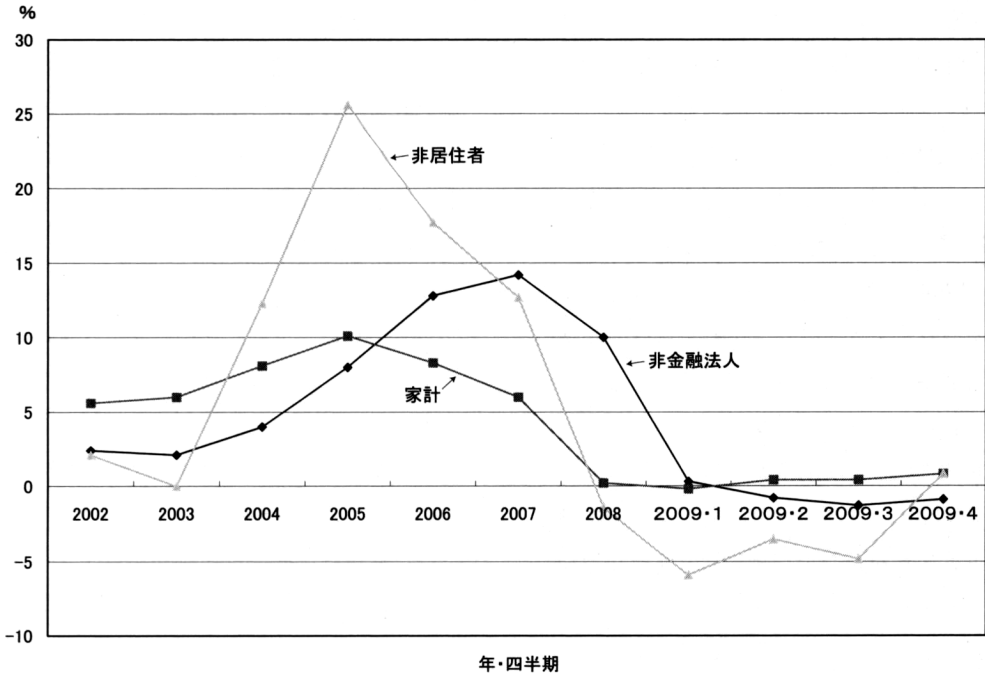
この課題に関する最近の研究としては、金融学会報告¹⁾、証券経済学会報告²⁾などがあり、筆者も複数の論文を書いてきた。³⁾ 従来の研究においても、ハンガリー等へのIMF支援や、欧州系銀行による中東欧向け貸出が外貨建て中心であったこと等は明らかにされてきた。またドイツにおいては、大銀行が大企業金融、信用協同組合や貯蓄銀行が地域の中小企業金融といった分担関係にあったこと、また金融危機で大銀行や州銀行で損失が大きいこと、等も明らかにされている。しかし、2009年における不良債権や引当金の状況、さらにはBIS自己資本

比率への影響については検討されていない。

以下での概要は以下のように要約される。

- II. ユーロ圏での貸出動向においては、ユーロ圏での貸出動向が明らかにされる。金融危機以降、非金融法人向け貸出を中心に貸出が伸び悩んでいる。非居住者向け貸出は2004年から2005年にかけて急増し、2008年から2009年にかけては減少している。
- III. ユーロ圏での企業金融においては、大枠として、欧州において大企業の銀行離れが定着し、ユーロ圏内での貸出先が減少していったことを指摘する。大企業を中心として、企業は減価償却費などでの自己金融が中心となっている。さらに近年では大企業はオランダにおける金融子会社を設立し、金融子会社経由での資金調達を強めている。このため、大企業を中心として、企業の銀行借入への依存は弱まっている。
- IV. 非居住者向け貸出の急増と不良債権においては、企業向け貸出が伸び悩むなか、欧州系銀行は2004年の中東欧EU新規加盟を受けて、中東欧を中心として、非居住者向けに貸出を増加させたことをまず示す。中東欧向け貸出は、オーストリア系銀行とドイツ系銀行が中心であった。貸出は、欧州系銀行から現地法人である中東欧の銀行へ

図表1 ユーロ圏貸出伸び率



〔出所〕 ECB, *Monthly Bulletin* 各号から作成。

流れた。貸出は外貨建て貸出が中心であった。中東欧の現地法人銀行は、高い預金・貸出比率を示し、海外からの負債が中心であり、負債は短期化していた。

V. 不良債権と自己資本の現状においては、今後の不良債権処理によっては、欧州系銀行は自己資本を取り崩し、自己資本比率維持のために、増資を拡大させる可能性があることを示す。現在の欧州系銀行の自己資本比率は、バーゼルⅡをクリアしており、またいわゆるコア自己資本比率も4%を超えている。しかし今後の不良債権処理によっては、利益はもちろん、自己資本取り崩しも必要とされる可能性がある。この場合には、欧州系銀行は増資に迫られるだろう。

Ⅱ. ユーロ圏での貸出動向

まずユーロ圏での貸出動向を明らかにしておく。⁴⁾ 図表1がユーロ圏の貸出伸び率(CEB, Monetary Financial Institution, Loans outstanding, 証券投資を含まない)を示す。2001年末に貸出残高は9兆1046億ユーロであったが、2008年末に14兆9872億ユーロに増加した。しかし2009年以降、貸出は減少に転じた。2009年第三四半期には14兆5725億ユーロへ減少した。

第一の特徴は、2003年から2005年にかけて非居住者向けが急増し、2005年には非居住者向け貸出は25.6%増という伸び率に達したことである。2004年5月に中東欧を中心にEU新規加盟

国が10カ国あった。これらの新規加盟国ではEU加盟により資本移動が自由化された。こうした背景での欧州系銀行による中東欧向け貸出が今日、大きな不良債権要因となっている。

中東欧は2000年以降4～8%程度の高い実質成長率を金融危機前まで続けた。新規加盟国では2004年まで直接投資中心の資金流入であったが、2005年以降は「その他収支」(銀行貸出・借入等)中心となった。2005年以降、新規加盟国向け貸出では、銀行向け与信が中心であり、非銀行向けは30%程度であった。しかし金融危機以降の2009年、実質成長率はバルト3国で-10～-12%、ハンガリーで-3.3% (IMF予測)となった。金融危機で資金の国外流出が増加した。⁵⁾

第二には、家計向け貸出は2003年に6%増、2005年に10.1%増となったが、2009年第一四半期には0.2%減となった。その後も低い伸びとなっている。家計向け貸出の70%が住宅ローンとなっており、これに規定されている。

第三には、非金融法人(企業)向け貸出が2006年に12.8%増と高い伸び率になったが、2009年第一四半期に0.3%増、第二四半期に0.8%減、第三四半期に1.3%減と低迷が続いている。企業向けは非居住者向けに準じて縮小してきたが、2009年第四四半期には、非居住者向けが0.8%のプラスに転じたものの、企業向けは0.9%減となった。企業向け貸出の期間構成としては、50%程度が5年以上と長期中心である。企業向け貸出は低迷しているものの、2009年年末の残高は4兆6985億ユーロで、全体の貸出残高14兆5811億ユーロの32.2%と最大の貸出部門であり、貸出動向への影響は大きい。

第四には、政府向け貸出は2009年第三四半期末に9943億ユーロで、貸出合計の6.8%となっ

ている。5182億ユーロが地方(州除く)政府向け貸出で中心となっている。日本と同様、地方自治体の債務は借入形態が多い。金融危機以降、政府向け貸出は増加傾向にあり、2008年の9677億ユーロから増加している。これは金融機関のソブリン嗜好なのか、市場でのファイナンスが厳しいため銀行借入が増加しているのか、評価は難しい。

以上で見たように、ユーロ圏では貸出は企業向けを中心に2009年には減少した。同時に非居住者向けも縮小した。ユーロ圏では、こうした貸出状況であり、ドイツでは2009年に信用収縮が大きな争点となった。⁶⁾

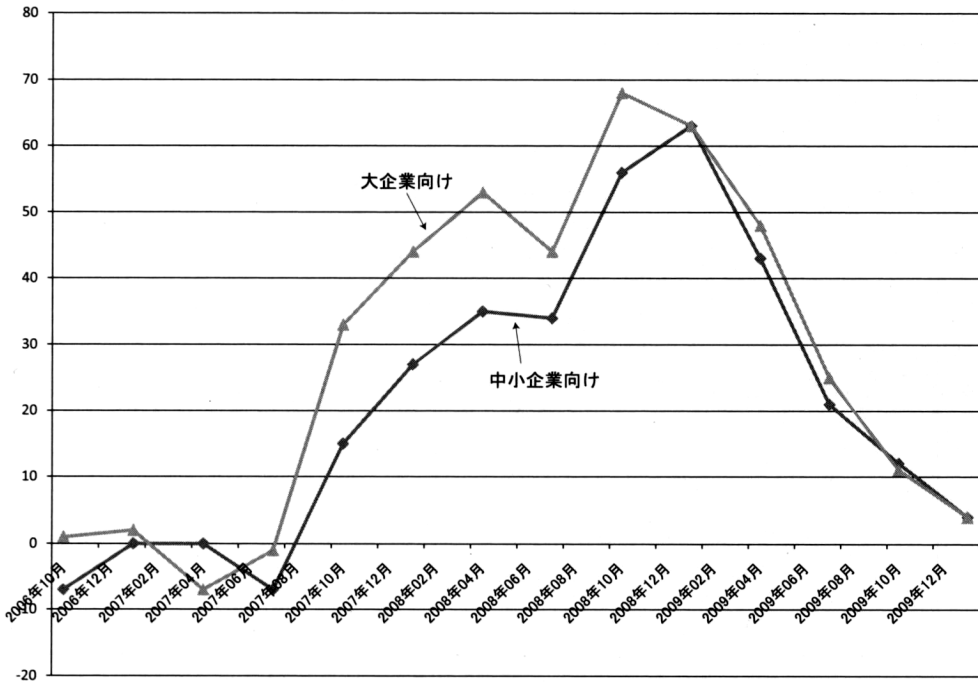
Ⅲ. ユーロ圏での企業金融

以上で明らかにしたように、貸出は2009年に縮小傾向にあり、特に企業向け貸出が減少していた。以下では中小企業金融の状況を踏まえて、大企業中心に銀行離れが定着したことを示す。

1. 大企業と中小企業の金融

日本と異なり、ユーロ圏では企業規模別の貸出残高等は公表されていない。しかし欧州中央銀行(ECB)は、The Euro Area Bank Lending Survey というアンケートを実施しており、これにより中小企業をめぐる若干の動向を入手できる。このアンケートは、中央銀行であるECBが、ユーロ圏の銀行に対し、「最近3カ月間で、御行の企業向け貸出、およびクレジット・ラインに適用される基準は変化したか?」と質問するものである。この質問に対する回答で、{(かなり引き締め) + (いくらか引き締め)} - {(かなり緩和) + (いくらか緩和)}

図表2 銀行の貸出態度指数



〔出所〕 ECB, *The Euro Area Bank Lending Survey* 各号から作成

〔注〕「過去3ヶ月にわたり、御行の企業向け貸出およびクレジット・ラインに適用される基準は変化したか」との質問に対し、「かなり引締め」+「いくらか引締め」-（「かなり緩和」+「いくらか緩和」）の指数。

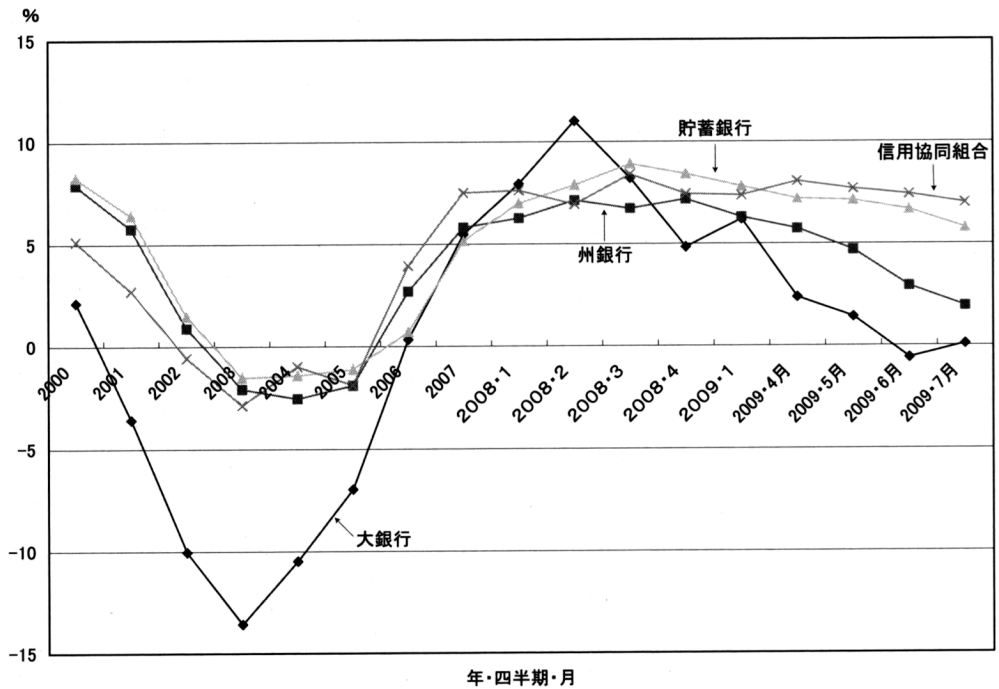
を貸出態度指数と呼ぶ。貸出態度指数の数値が高いほど、引き締め基調にある。このアンケートと質問は、企業規模別に実施されており、ユーロ圏での企業金融を企業規模別に見るうえで、重要な手がかりとなっている。金融危機前の2007年7月（8月発表）には、貸出態度指数は、大企業が-1、中小企業が-7でかなり緩和されていた。しかし金融危機後の2009年1月（2月発表）には、大企業が63、中小企業が63とかなり引き締められている（図表2参照）。しかし2009年後半に、緩和方向へ変化している。

「大企業向け」と「中小企業向け」でほぼトレンドは同じと読み取れるが、金融危機が発生

してから2007年8月から2008年12月まではほぼ「大企業向け」が「中小企業向け」を上回っている。このため「大企業向け」が厳しい、「中小企業向け」が緩和されているとも読める。以下で明らかにするように、部分的には中小企業金融が相対的に緩和されている、と言える。これは大企業金融を主として担ってきた大銀行で金融危機による損傷が大きい一方、中小企業金融を主として担ってきた貯蓄銀行や信用協同組合では金融危機による損傷をほとんど受けていないため、である。大銀行では貸出が伸び悩む、もしくは減少している一方、貯蓄銀行・信用協同組合では貸出は増加している。

しかしユーロ圏の中小企業金融において、銀

図表3 ドイツ業態別非金融法人向け貸出伸び率



〔出所〕 Deutsche Bundes Bank, *Monthly Report*, September 2009, P18

〔注〕 年率換算。2008-1~2009-1は四半期ベース。

行借入が容易になっている、とは言い難い。ECBが中小企業向けに実施している別のアンケートでは、中小企業と銀行借入について厳しい回答が多い。⁷⁾ ユーロ圏の中小企業は、「銀行借入の必要が高まった」との回答が、2009年前半に19%であったが、2009年後半には25%へ上昇した。しかし「銀行貸出の適用可能性（アベイラビリティ）が減少」したとの回答は、同時期に全体で-33%であったが、依然-32%となっている。特にドイツでは、-24%から-32%と悪化している。またスペインでも-51%から-48%と厳しい状態が続いている。また「銀行貸出に期待」するとの回答では、ドイツで-8%から-14%とネガティブな回答がさらに悪化し、全体でも-4%から-6%と悪化し

た。ユーロ圏で中小企業の銀行借入は依然厳しい状態にあると言える。

ドイツにおける企業金融の分担関係として、大企業—大銀行、州銀行—州政府、中小企業—貯蓄銀行・信用協同組合とされてきた。⁸⁾ 図表3は最近のドイツにおける、業態別非金融法人向け貸出伸び率を示している。第一に、大銀行による貸出が2002~2005年にかけて、著しく減少した。これはドイツでの金融システムが揺らいだためである。ドイツ統一に伴う「特需（バブル）」が崩壊し、大銀行も投資銀行等で損失を計上した。2007年ごろ一時回復したが、金融危機以降、ふたたび減少している。大銀行は証券化商品などで金融危機による損傷が大きいためである。⁹⁾ このため大銀行は大企業金融で厳し

図表4 ドイツ銀行の不良債権 (100万ユーロ)

	2007年	2008年	2009年
ドイツ国内不良債権	2,161	2,043	2,243
非ドイツ不良債権	983	2,512	6,670
不良債権(小計)	3,144	4,555	8,913
貸出残高	198,892	269,281	258,105
不良債権/貸出残高比率	1.58%	1.69%	3.45%

〔出所〕 Deutsche Bank, *Management Report* から作成。

い貸出姿勢となっている。

第二に、州銀行も近年低い伸び率となっている。ザクセン、バイエルン、ウエスト、ノルドの4州銀行が危機で損失を計上し、公的資金注入の対象となった。ドイツの州銀行はいずれも大銀行に次ぐ規模であったが、州政府のファイナンスが証券化し、主要な貸出先を失ったことも一因と見られる。英エコノミストは、ウエスト州銀行は4年間で4回目の公的救済と最近報じた。¹⁰⁾ またインターナショナル・ヘラルド・トリビューン紙は、バイエルン州銀行の破たん、東欧への拡張がバイエルンの納税者に37億ユーロに負担をもたらした、と報じた。¹¹⁾

第三に、貯蓄銀行・信用協同組合が高い貸出伸び率となっている。貯蓄銀行や信用協同組合では、金融危機での損傷がないことが大きい。これはこれらの業態では証券保有が規制されてきたことも背景にある。このため中小企業金融は比較的緩い状態になっている。図表3は2009年7月までであるが、2009年8月以降の業態別貸出残高動向を見ると、大銀行と州銀行の貸出は減少し、貯蓄銀行と信用協同組合の貸出は増加している。特に大銀行での貸出減少は著しく、2009年11月の貸出残高5566億ユーロは12月に5290億ユーロへ、前月比5%減となった。12月は決算月でもあり、貸出が強力に削減された

ものと推定される。¹²⁾

ドイツにおける業態別純金利収入(粗金利収入-粗支払金利)の対総資産比率を見ると、大銀行は1%前後、州銀行は0.6%前後で最低となっており、貸出の収益性が低いことがわかる。これは大銀行を中心として、貸出先に大企業が多く、貸出先の信用度が高いことも一因である。また大企業などホールセール領域では、銀行間の競争が激しいことも一因と推定される。しかし利鞘が薄いことは、不良債権処理の進捗が遅いことも意味する。他方で、貯蓄銀行・信用協同組合は2~2.5%であり、貸出の収益性が高い。¹³⁾ これは不良債権が発生しても、吸収しやすいことでもある。

図表4はドイツ銀行の貸出残高、不良債権を示している。最も注目されることは、ドイツ銀行の貸出残高は2009年末には減少したことである。貸出残高は2008年年末の2693億ユーロから2009年末に2581億ユーロに減少した。第二に、2009年に不良債権は2007年比で約3倍増加したことである。不良債権は2007年の31.4億ユーロから、2008年に89.1億ユーロに増加した。第三に、ドイツ国内の不良債権は横ばいである一方、ドイツ国外で不良債権が7倍近く増加した。非ドイツ不良債権は2007年の9.8億ユーロから、2009年には66.7億ユーロに急増した。第

四に、貸出残高に対する不良債権残高比率も上昇した。2007年における1.58%から、2009年には3.45%へ上昇した。¹⁴⁾ 大銀行としてのドイツ銀行でも貸出削減、不良債権増加といった傾向が鮮明であると言える。

英エコノミスト誌は、「ヨーロッパの企業信用収縮」と題し、2009年以降、欧州で企業の銀行借入は制約されている、とした。¹⁵⁾ また同誌はドイツの銀行の貸出損失/貸出残高比率は2009年に1.6%程度まで上昇し、コア資本比率は2009年16%台であったが、2010年に9%台へ低下する、と予測した。¹⁶⁾

2. ドイツの大企業と金融子会社

ついでドイツの大企業が近年、金融子会社経由のファイナンスを増加させ、銀行離れを加速させたことを明らかにしたい。その前段階として、ドイツ企業全体の資金調達と運用について検討しておく。

2007年にドイツ企業の資金調達額は2808億ユーロであったが、うち内部資金は1579億ユーロであり、外部資金は1229億ユーロであった。¹⁷⁾ さらに内部資金は、利益の資本繰り入れが289億ユーロ、減価償却費が1141億ユーロであった。このように、現在でも企業金融は自己金融を基本としている。バランス・シート上の自己資本比率はドイツ企業全体で24.9%、銀行借入/総資本比率は13.6%となっている。総じて、自己金融傾向が強く、銀行貸出への依存は小さいと言えよう。

こうした傾向は2008年においても変化していない。2008年に調達額は2165億ユーロに減少したが、うち内部資金は前年比155億ユーロ増加した。外部資金では短期負債が前年比725億ユーロ減少した。金融危機で内部資金が若干減

少したが、外部資金は著しく減少したことになる。自己資本比率は25.5%、銀行借入/総資産比率は13.9%であった。¹⁸⁾

こうしてドイツ企業全体で自己金融の傾向が強い。さらに大企業では法的には独立した子会社を増加させているが、特に海外金融子会社が重要な役割を果たしている。図表5はドイツ製造業の主要な財務指標を、グループ親会社と非関連企業について示している。第一に、グループ親会社では負債が増加し、非関連企業では減少している。グループ親会社では関連企業への負債は、1997年の9.1%から2006年に22.9%へ上昇した。これはグループで金融子会社経由の資金調達が増加しているためと見られる。

第二に、グループ親会社では有形固定資産投資が減少し、その他株式長期投資が増加している。先進国の製造業大企業では共通して設備投資は低迷し、株式等金融資産への投資は増加している。第三に、親会社の原材料費は対売上高比で55.7%から68.6%へ上昇した。これはグループ親会社では、関連会社からの中間財購入が増加したためと見られる。第四に、非関連企業では株式(自己)資本比率が上昇した。これはドイツにおいても、近年直接金融の比重が上昇したためと見られる。

ドイツの大企業では海外金融子会社の増加が目立っている。特にオランダ金融子会社が税制上の理由で増加している。オランダ金融子会社の負債利子は法人税が非課税となり、子会社の利潤はドイツの課税から免れるためである。金融子会社は国際金融市場で債券を親会社からの担保や信用保証によって発行し、親会社や関連企業に貸付している。

ドイツ大企業(オランダ金融子会社を有する12社)の金融指標を見ると、第一に親会社の単

図表5 独製造業における主要な財務指標 (単位：%)

	グループ親会社		非関連企業	
	1997年	2006年	1997年	2006年
有形固定資産	16.8	11.5	34.4	32.8
その他長期株式投資	25.8	33.7	0	0
株式	31.6	28.6	17.2	31.6
負債				
買入債務	6	5.1	16.1	13
関連企業への負債	9.1	22.9	0	0
引当金 (provision)	35.8	29.2	12.3	13.6
原材料費対総売上高	55.7	68.6	51.4	54.8
企業数	880	603	5,340	4,423

[出所] Deutsche Bundes Bank, *Monthly Report* Jan-09, P42から作成。

独勘定で、銀行借入は総資本の1.1%にすぎない。第二に、反面、親会社では関連企業への負債は37.3%となり、株式、引当金を上回る。第三に連結勘定で債券発行は19.8%となり、金融子会社を中心となり資金を調達している。¹⁹⁾ 金融子会社の発達は、ドイツ大企業の銀行離れを決定づけた、と言っても過言ではないだろう。

IV. 非居住者向け貸出の急増と不良債権

図表1 ユーロ圏貸出の伸び率で見たように、2004～2005年を中心に非居住者向けは極めて高い伸びを示した。しかし2008年以降、減少（マイナス伸び率）となった。2004年5月に中東欧10カ国がEU加盟となり、欧州系（西欧州系）銀行による新加盟国向け貸出が2004～2005年に急増した。この中東欧向け貸出が2008年以降、不良債権となった。

2010年現在、欧州系銀行は3つの不安要因

(不良債権)を指摘されている。中東欧向け、ギリシャなど南欧向け、UAE(ドバイ)向けである。図表6はEU主要国国籍銀行の対外貸付残高(上段2009年6月、下段同9月)を示している。BIS資料によると、欧州銀行は中東欧向け貸出残高として、2009年6月1兆759億ドル、同9月1兆1012億ドルを有している。この他、南欧(いわゆるPIIGS、ポルトガル、アイルランド、イタリア、ギリシャ、スペイン)向けが3兆ドル強(うち約1兆ドル程度はイタリア向け)、UAE向けが885～886億ドルある。

中東欧向け貸出残高はオーストリアが最大である。2009年6月現在、オーストリアから中東欧向けに2064億ドル、以下同じく9月2138億ドルが貸し出されている。なかでもチェコ 6月557億ドル、9月634億ドル、ルーマニア同425億ドル、415億ドル、ハンガリー同367億ドル、385億ドルが多い。中東欧向けの2位はドイツで同1726億ドル、1700億ドルである。なかでもポーランド同518億ドル、552億ドル、ロシア同

図表6 EU主要国国籍銀行の対外貸付残高

(100万米ドル)

債権国 債務国	オーストリア	ベルギー	フランス	ドイツ	イタリア	オランダ	スイス	イギリス	欧州 (計)	米 (計)	邦銀 (計)
PIIGS 諸国											
ギリシャ	4,881	6,283	72,998	38,572	7,786	11,114	59,103	12,639	235,346	14,125	7,027
	6,242	7,526	75,452	43,236	8,381	11,849	63,966	12,342	252,813	16,411	8,447
アイルランド	6,835	72,354	71,473	183,885	22,759	33,134	14,964	184,360	654,210	59,389	29,233
	9,281	72,278	78,253	193,271	22,904	34,298	18,055	192,909	691,506	73,914	30,822
イタリア	17,880	45,143	483,340	202,598	—	71,996	16,786	76,979	1,032,405	50,710	51,197
	21,200	50,177	493,957	209,295	—	78,256	21,514	76,267	1,071,663	61,399	52,426
ポルトガル	2,679	8,221	33,957	4,4581	6,771	11,182	3,503	24,155	226,899	4,238	3,225
	2,556	8,843	35,520	47,261	6,711	11,848	3,604	24,534	238,943	6,138	3,457
スペイン	7,976	43,473	191,442	237,688	31,958	124,384	13,285	123,670	857,473	50,184	26,871
	9,324	46,442	195,811	240,296	31,142	126,631	14,397	119,472	867,719	52,794	27,379
2009・6小計	40,251	175,474	853,210	707,324	69,274	251,810	107,641	421,803	3,006,333	178,646	117,553
2009・9小計	48,603	185,266	878,993	733,359	69,138	262,882	121,536	425,524	3,122,644	210,656	122,531
中東欧											
チェコ	55,715	47,406	32,377	11,270	14,487	5,621	304	2,215	172,152	3,443	1,013
	63,406	50,191	33,644	11,617	15,050	5,020	286	3,325	185,337	3,643	1,029
ハンガリー	36,707	18,298	11,599	32,826	26,515	5,660	544	—	141,070	3,095	2,037
	38,458	18,439	12,127	33,158	27,110	5,354	798	—	145,122	3,997	2,027
ポーランド	13,609	21,384	21,294	51,767	40,253	33,811	7,998	—	246,801	12,627	4,843
	14,193	22,584	23,196	55,203	41,811	36,578	8,846	—	263,370	13,952	5,491
ルーマニア	42,549	1,087	15,837	3,928	13,313	9,691	6,768	175	113,949	1,284	77
	41,460	1,022	15,629	4,199	13,149	9,932	6,220	200	112,924	1,394	74
ロシア	18,063	7,138	41,995	38,931	24,179	16,441	8,713	10,278	181,549	13,144	11,008
	14,057	6,294	40,592	32,114	22,111	15,562	8,614	10,898	165,572	13,537	10,413
スロバキア	29,121	9,367	5,401	3,722	17,820	1,185	77	—	68,110	1,893	97
	30,825	9,402	5,269	3,980	18,489	1,207	74	—	70,581	808	122
スロベニア	9,724	1,340	3,452	12,302	8,234	509	102	188	37,444	675	306
	10,397	2,102	3,573	12,932	8,079	634	174	320	40,161	569	284
トルコ	1,005	13,393	13,824	17,898	0	20,483	5,419	—	114,843	17,198	3,123
	973	13,609	15,439	16,798	0	20,407	5,420	—	118,100	16,796	3,085
2009・6小計	206,493	119,413	145,779	172,644	144,801	93,401	29,925	10,641	1,075,918	53,359	22,504
2009・9小計	213,769	123,643	149,469	170,001	145,799	94,694	30,432	14,743	1,101,167	54,696	22,525
UAE											
2009・6小計	1,906	1,394	11,304	10,641	—	4,461	4,559	50,200	88,624	10,621	8,961
2009・9小計	1,843	1,447	12,060	10,500	—	4,696	5,149	48,574	88,524	12,474	9,011

〔出所〕BIS Quarterly Review, December 2009および January 2010から作成。

(注) 縦軸の小計は表中の合計、横軸の欧州 (計) はその他 (北欧等) を含む。

上段は2009年6月、下段は2009年9月現在。

389億ドル、321億ドル、ハンガリー同328億ドル、332億ドルが多い。三位以下はイタリア、フランス、ベルギーと続く。首位であるオーストリアの経済規模からは、中東欧向け貸出残高は大きい、と言わざるをえない。

ただしオーストリアの銀行自体が3300億ドル超の対外債務を有している。オーストリア向けの貸出国としては、イタリアが最大で1174億ドル（2009年6月）となっている。これにドイツが1037億ドル（同）で続いている。すでに見たように、イタリアは南欧諸国の一角として、欧州系銀行に約1兆ドル強の対外債務を負っており、その中心は独仏である（表6参照）。したがって、オーストリアの中東欧向け貸出が焦げ付いた場合、オーストリア向けに貸し出すイタリア、さらにイタリア向けに貸し出す独仏といった連鎖的な影響が発生するリスクがある。

中東欧の受入国としては、ポーランド約1900億ユーロ（ドイツ中心）、ロシア約1500億ユーロ（独仏中心）、チェコ約1300億ユーロ（オーストリア）が大きい。²⁰ 南東欧で強い関与をしてきた銀行について、バンカー誌が特集を組んでおり、東欧関係ではオーストリアの銀行として、Erste, Raiffeisen, Volksの銀行名が挙げられている。またドイツの銀行としては、バイエルン州銀行が挙げられている。²¹ バンカー誌の世界の銀行1000によると、93位にエルステ、97位にライツフェイセン、171位にオーストリア・フォルクスがランクされている。²² 以下では中東欧向け貸出に関連する銀行について、個別・個別的に検討する。

1. オーストリア系銀行の動向

中東欧の銀行部門（欧州系銀行の現地法人を含む）では、国内預金を与信が大幅超過してい

た。対外負債で調達（欧州系親銀行から）しており、ルーマニアでは銀行総資産の24.9%が対外負債であり、ウクライナでも同21.4%となっていた。²³

オーストリア系銀行は国内外で外貨建て貸出を拡張した。中東欧・南東欧（CESEE）においてオーストリア系銀行の現地法人は2009年6月末、1630億ユーロの貸出残高があったが、49%（798億ユーロ）が外貨建てであった。外貨建て貸出は、構成比でクロアチア、ハンガリー、ルーマニアに集中し、52%を占めていた。通貨はユーロ建てが中心であるが、スイスフラン、米ドル建てもある。外貨建て貸出への引当金は近年急速に増加していた。²⁴

こうした傾向はドイツの銀行でも共通していた。ドイツからの中東欧向け貸出は、ポーランド、ロシア、ハンガリーが中心であった。2009年8月時点で、中東欧向け貸出残高は1292億ユーロ（大銀行と州銀行の合計）だが、上記3カ国だけで843億ユーロで、自己資本の62.5%にあたる。しかもポーランド向けの約50%はユーロ建て、ハンガリー向けの約70%もユーロ建て、ロシア向けの約60～70%はドル建てであった。²⁵

外貨建て貸出は、金融危機による為替レートの激変で、債務者に負担を急増させた。対ユーロ（2008年9月～2009年2月）でチェコ・クロネは17.1%低下、ポーランド・ズロチ31%低下、ハンガリー・フォーリント22%低下、ウクライナ・リブニア（hryvnia）は34.6%低下となった。当然、元利返済負担は急増し、利払いが滞る。²⁶ ウクライナでは不良債権（Nonperforming loan）対総貸出比率は2007年13%から2009年上半期には30%へ上昇し、引当率も4%から8%へ上昇した。²⁷

図表7 エルステ銀行の主要指標

(100万ユーロ)

年・四半期 国・地域	純金利所得			貸倒引当金			純利益			リスク資産残高		
	2007	2008	2009・3	2007	2008	2009・3	2007	2008	2009・3	2007	2008	2009・3
オーストリア	1,445	1,591	1,169	197	368	321	139	55	96	35,911	38,925	38,403
チェコ	820	1,093	807	70	117	188	372	350	278	10,513	11,485	11,208
ルーマニア	511	742	578	-35	121	320	168	240	69	8,458	9,376	9,757
スロバキア	291	335	282	37	81	106	104	83	28	3,825	4,264	5,423
ハンガリー	246	294	254	60	69	118	77	110	53	4,129	4,675	4,734
クロアチア	158	194	153	18	25	42	51	67	34	3,079	3,620	3,600
セルビア	16	34	22	0	7	6	-3	5	1.2	467	816	742
ウクライナ	8	33	21	10	21	47	-19	-29	-48	225	558	571
中東欧 (計)	2,050	2,725	2,117	160	441	827	750	826	415.2	30,696	34,794	36,035

〔出所〕 Erste Bank, *Annual Report* から作成。

(注) 貸倒引当金は Risk Provisions for loans and advance。

2009年は第3四半期(1~9月)までの合計。

中東欧(計)はオーストリアを除く海外分。

オーストリアの銀行全体では、業務利益(operating profit)は2006年92.4億ユーロから2008年78.6億ユーロへ減少した。またROE(Tier1)は24%から2%へ急低下した。²⁸⁾

2. エルステ銀行の場合

オーストリアの中東欧向け(ロシア、バルト等含む)貸出は、自国の対GDP比率で60%を超え、EU諸国のなかでずば抜けて高い。ベルギー約25%、スウェーデン約20%でオーストリアに続く。²⁹⁾ エルステ銀行はオーストリアの大手行である。ただし2008年11月下旬に、政府から27億ユーロの資本注入を受けている。

エルステ銀行の主要指標を見ると、資産残高がオーストリア国内と中東欧でほぼ半々となっている。従業員の分布では、国内16,369名、海外37,478名と海外中心である。特にルーマニアが11,564名、チェコが11,564名と多い。³⁰⁾ バランス・シート構成としては、連結総資産2,014億ユーロ(2008年末)、金融機関貸出143億ユー

ロ、顧客向け貸出1,262億ユーロ、トレーディング資産75億ユーロとなっており、商業銀行機能が中心となっている。現在、中東欧向けの貸出が多く、不良債権問題で懸念される銀行は、投資銀行路線をとらず、商業銀行機能を踏襲している銀行が多い。エルステ銀行のTier1比率は8.6%(2009年9月)で、7.2%(2008年年末)から上昇している。

図表7はエルステ銀行の主要指標を示している。純金利所得は2009年にやや伸び悩んでいる。ただし2009年は第三四半期までであり、それほど大きな変動が発生しているわけではない。しかし貸倒引当金計上は中東欧地域で大幅に増加している。2009年は第三四半期までであるが、2008年から貸倒引当金はほぼ倍増している。特にルーマニア、スロバキア、ハンガリーで増加している。エクスポージャーの国別内訳として、不良債権(NPL + Substandard)を見ると、ルーマニアでは2007年末に15.1億ユーロ(不良債権対エクスポージャー比率9.8%)

であったが、2008年末には22.50億ユーロ（同13.5%）に増加している。³¹⁾ 銀行全体で、エクスポージャーに対する不良債権比率（Nonperforming Loan）の比率は2007年末2.2%、2008年末2.9%、2009年6月末3.6%、2009年第三四半期末3.9%と上昇している。また貸出残高に対する不良債権比率は、同順で、4.7%、5.9%、6.3%と上昇している。

こうした結果、純利益は2009年第三四半期までながら、2008年に比較し、半減している。特にルーマニア、ハンガリーで減少した。ウクライナでは赤字が拡大した。リスク資産残高はルーマニア、ハンガリーを中心に増加が継続している。いわゆる追い貸しの可能性もあり、評価は難しい。同行の場合、純金利利鞘（net interest margin）は、国内が1.85%（2004年）から1.77%（2008年）に低下した一方、中東欧地域では3.72%（2005年）から4.56%（2008年）に上昇している。³²⁾ こうした中東欧における利鞘が、同行の中東欧向け貸出増加につながったと見られる。

3. ドイツ系銀行の動向

ドイツ系銀行として、バイエルン州銀行（Bayern Landes Bank）の動向を見ておく。同行の税前利益は2009年第1～3四半期に3.7億ユーロとなり、2008年第1～3四半期の-17.4億ユーロから改善しているように見える。しかし貸倒引当金は同期間で、3.3億ユーロから12.9億ユーロへ増加している。利益が赤字から黒字に転換したことは、評価損（gains or losses on fair value measurement, gains or losses on investments）が-22億ユーロから10.5億ユーロのプラスに転じたことが大きい。同行は資産担保証券（ABS）ヘッジのため、CDS

（クレジット・デフォルト・スワップ）を州政府と取引していたが、その損失が縮小したことも寄与している。

同行の貸倒引当金増加は、現在はHypo GroupとなったAlpe Adrea（以前はバイエルン州銀行の東欧・南東欧の子会社）が主因である。Alpe Adreaだけで引当金全体の44%にあたる。東欧関係で7億ユーロの引当金が発生した。バイエルン州銀行によると、東欧向け貸出債権は外部の監査法人により査定中であり、必要な追加の引当金は2009年年末に決定される見込みである。大幅な増加は不可避である、とされている。³³⁾

同行によると、「Central and Eastern Europe/CIS」で不良債権（NPL）が9.87億ユーロ、破綻債権（in Default）が11.4億ユーロ、この他に「Western/Central Europe」で同じく、21.2億ユーロと14.6億ユーロとされている。破綻債権については、両方で94%を占める。実施された評価額切り下げは、中東欧地域で1600万ユーロであり、処理はまだ本格化していないと見られる。³⁴⁾

同行のグループ総資産は4217億ユーロ（2008年末）だが、2007年末時点で263億ユーロの証券化商品を保有していた。うち非プライムRMBSが78億ユーロあった。非プライムRMBSを中心に、2007年末には約20億ユーロ、2008年末には約24億ユーロの損失を計上した。³⁵⁾ 簡略化すれば、サブプライム関係の証券化商品で損失を出し、中東欧向け貸出で起死回生しようとしたが、そこでも赤字を計上したことになる。

4. 中東欧における銀行

借入国の銀行を、ハンガリーを中心に見てい

こう。ハンガリーは2008年11月にIMF支援155億ドルを受けた。ルーマニアの2009年3月における175億ドル、ウクライナの2008年11月における165億ドルに次ぐ規模であった。なお金融危機以降のIMF支援は11カ国で、うち欧州が8カ国と多い。³⁶⁾

ハンガリーでは危機前夜2006年から2007年にかけて、対法人と対家計で貸出が高い伸びを示した。法人向けでは2006年第三四半期に約4000億 HUF (ハンガリー・フォリント) 増、2007年第四四半期に約5000億 HUF 増となった。また家計向けも2006年～2007年には四半期ベースで3000～4000億 HUF 増加した。金融危機前は外貨建てが70～80% (スイス・フラン中心、一部円など低金利通貨が中心) であり、危機前は対ユーロの為替レートも上昇し、外貨建て借入が普及した。しかし危機以降は一変した。法人向けでは2008年第四四半期以降2009年第二四半期まで貸出残高は減少している。家計向けでは、2009年第一四半期に残高が減少した。³⁷⁾

ハンガリーでは、金利が国内通貨 HUF と外貨 (危機前はスイスフラン、危機後はユーロが中心) 建てが法人、家計とも二極化している。危機前、外貨建ての金利は低く、それが要因となって外貨建て借入が増加した。危機以降、法人向け HUF 建て貸出金利は8%台から12%台へ上昇し、他方でユーロ建ては ECB 利下げもあり、6%台から4%台へ低下した。逆に、家計向け住宅ローン HUF 建て金利は危機前の12%台から16%台 (2009年) へ上昇した。³⁸⁾

ハンガリーなど多くの中東欧諸国は対ユーロで変動相場制であった。バルト3国、ブルガリアは対ユーロ固定相場制 (厳密にはラトビアは対ユーロ・ベッグ制、エストニア、リトアニア、ブルガリアは対ユーロ・カレンシーボード

制で、通貨発行が外貨準備に制約される固定相場制) で、外貨建て借入比率が80%前後、ハンガリーでも70%前後であった。³⁹⁾

銀行の預金・貸出比率は2006年3月に130%であったが、2008年9月に165%へ上昇した。民間部門の資金需要が増加し、銀行は海外から資金調達したが、親銀行からの調達が多く、また満期は短期中心であった。調達において部分的には為替 (FX) スワップに依存し、危機前は満期1年未満であった。為替スワップにより、直物だけで調達する場合の為替リスクを回避することができた。先物で外貨を売却するまで、外貨で調達が可能となり、貸出等で運用できた。しかし為替スワップでの調達は、運用面での外貨建て貸出よりも短期であり、FX スワップの借換 (更新) が進まない流動性危機となる。この流動性リスクは2008年以降、顕在化することとなった。

V. 欧州における不良債権と自己資本比率

1. 不良債権の推計

ユーロ圏での巨大銀行グループの貸倒引当金比率 (対純利子所得) は2009年に入り、四半期ごとに上昇しており、巨大銀行の資産には依然リスクがある。⁴⁰⁾ ECB は従来から、月報にユーロ圏の金融機関の貸出償却 (write off) ・評価額切り下げ (write down)、有価証券再評価 (revaluation) を公表してきた。

有価証券については、2008年に株式以外で-564億ユーロ、株式で-606億ユーロに達したが、2009年にはプラスに転じた。2009年を4半期ベースで見ると、第3・4半期に同順で173

億ユーロ、159億ユーロとなり、回復に転じた。有価証券関連の損失は、ピークアウトした可能性がある。

他方、非金融法人向け貸出は、2007年以降、年ごとにマイナスが拡大している。2007年に-125億ユーロであったが、2009年には-300億ユーロに拡大した。2009年の4半期ベースでも、マイナス額が拡大傾向にある。スロベニア、スロバキアなどユーロ圏は含まれていると見られる。

非居住者向け貸出では、2007年に-52億ユーロであったが、2009年には-63億ユーロになった。ただ、このデータは「実施済」の償却・評価額切り下げであり、潜在的損失は含まれない。家計向け貸出も、2009年に-184億ユーロであり、損失が拡大している。

図表8はECBによる銀行部門の潜在的な評価額切り下げの推計を示す。全体として、2009年6月時点の損失推計4880億ユーロから、12月時点では5530億ユーロに損失拡大と修正された。証券化商品による損失は1420億ユーロから、1690億ユーロへの損失拡大修正となった。証券化商品ではRMBS、CDO中心に損失が拡大すると修正された。その他証券について、6月時点では考慮されていなかった「中東欧・南欧の証券」等が加味された。若干の損失拡大となった。

貸出については、3240億ユーロから、3550億ユーロに損失拡大予想であり、損失の主要部分である。特に企業向け貸出が、1729億ユーロから1935億ユーロに損失拡大となった。ユーロ圏外向けを含むと見られる。

以上の損失予測に対し、処理の項目を以下で見っていく。まず貸出損失準備金が2007~8年に1210億ユーロ引き当てられている。さらに2009

年上半期に貸出損失準備金が650億ユーロ引き当てられた、と見られる。証券については、2009年10月までに評価額引き下げが1800億ユーロと報告されている。これらを5530億ユーロから差し引くと、依然として1870億ユーロが潜在的な損失（表面化していない損失）として残る。⁴¹⁾

イングランド銀行は、2008年10月に、金融資産の市場損失額を推計しているが、ユーロ圏だけで7846億ユーロとしている。うち投資適格社債（Investment-grade corporate bonds）だけで、6429億ユーロを占めている。⁴²⁾ イングランド銀行の推計は、市場損失額であり、銀行以外の損失も含むと見られる。ECBの推計は銀行部門の損失だけを対象としている。

ドイツにおける銀行の特別損益をドイツ連銀が集計している。2008年の特別損益は全銀行で168.6億ユーロの赤字であった。同年の特別損失だけだと-240.5億ユーロであった。全銀行の税前最終利益は同年で-250億ユーロであり、最終利益を特別損益が規定している。税前最終利益を業態別に見ると、大銀行は-178億ユーロ、州銀行は-60.5億ユーロ、貯蓄銀行は21.7億ユーロ、信用協同組合は20.5億ユーロであった。大銀行と州銀行が収益面で厳しく、貯蓄銀行と信用協同組合が比較的堅調なことがわかる。

銀行全体の特別損失としては、関連会社持分・株式、証券評価切り下げ・償却が152.8億ユーロに達しており、証券関連の切り下げ・償却が大きな損失要因となっている。2008年まででは、特別損失が縮小する兆候はない。⁴³⁾

2. 不良債権の自己資本への影響

ドイツ連邦銀行が実施した最近のアンケート

図表8 2007年～2010年におけるユーロ圏銀行部門の潜在的な評価損 (単位:10億ユーロ)

	推定エクスポージャー	2009年6月推計	2009年12月推計	推定損失率
証券化商品				
RMBS	444	46.6	55.7	12.5
ABS	191	4.5	3.6	1.9
CDO	145	68.4	83.6	57.7
CMBS	79	14.3	20.2	25.6
CLO	231	8.3	5.7	2.5
ABCP	12	—	0.2	1.7
企業CDO	20	—	0.3	1.7
証券化商品 (小計)	1,122	142	169	15.1
その他証券保有				
社債	255	—	6.2	2.4
カバード・ボンド	150	—	0	0
銀行債	660	—	0	0
株式	157	—	3.8	2.4
中東欧・南欧の証券	263	—	12.8	4.9
その他証券	231	—	5.6	2.4
その他証券保有 (小計)	1,717	22	28	1.6
有価証券合計	2,839	164	198	7
貸出				
住宅モーゲージ	3,683	33.1	44.3	1.2
消費者ローン	1,481	46.6	63.8	4.3
商業用不動産	781	—	37.7	4.8
企業貸出	5,125	172.9	193.5	3.8
シンジケート・ローン	354	—	15.7	4.5
貸出合計	11,424	324	355	3.1
潜在的な有価証券・貸出評価損	14,263	488	553	3.9
実施された証券評価損		162	180	
貸出損失準備金		113	121	
2009年上半期貸出損失準備金		—	65	
潜在的な上乗せ有価証券・貸出評価損		214	187	

[出所] ECB, *Financial Stability Review*, December 2009, p90から作成。

では、大銀行を中心として、2010年に Tier 1 比率は低下する、との回答が多い。他方、小銀行ではわずかながら上昇する、との回答が多い。

Tier 1比率が低下する要因としては、「貸出の評価額切り下げ」、「借り手の信頼度低下」、

「証券化商品の格付け低下」が指摘されている。これに対し、Tier 1比率の引き上げ要因として、最大の要因は「バランスシートの縮小」であり、これに「新規株式発行」が回答されている。⁴⁴⁾

つまり不良債権としての貸出が増加すれば、

図表9 ECBによる巨大銀行グループの自己資本構成 (10億ユーロ, %)

	2008年12月	2009年6月	変化率
普通株	233	266	14
少数株主持分	14	13	-2
のれん・無形資産	-59	-76	28
その他控除項目	-8	-11	33
コア Tier 1資本	179	191	7
ハイブリッド (優先株等)	48	52	8
Tier 1 合計	227	244	7
上層 Tier 2	2	3	18
下層 Tier 2	87	94	8
Tier 3	1	1	0
控除項目	-7	-8	12
その他	2	2	-6
補完的項目	85	92	8
控除項目	-4	-2	
自己資本	309	333	8
リスク資産	2,492	2,608	5
連結総資産	8,536	8,260	-3
有形資産	8,477	8,184	-3
コア Tier 1比率	7.2	7.3	
BIS 自己資本比率	12.4	12.8	
普通株/総資産比率	2.7	3.2	
有形普通株/有形資産比率	2.1	2.3	

[出所] ECB, *Financial Stability Report*, December 2009, p 82から作成。

評価額の切り下げによって自己資本比率が低下する可能性が高まり、自己資本比率維持（上昇）のために、貸出が抑制されるシナリオが想定される。

図表9はECBによるユーロ圏巨大銀行グループの自己資本構成を示している。ECBによると、2009年6月時点で、巨大銀行では8行のみが資本構成の詳細な情報を開示している。2008年12月から2009年6月にかけて、自己資本は240億ユーロ増加している（3,090億ユーロか

ら3,330億ユーロに増加）。これは普通株330億ユーロの増加（増資）に起因する。同時にコア Tier 1を120億ユーロ増加させた。

コア Tier 1比率 = 1,910億ユーロ ÷ リスク資産 2兆6,080億ユーロ = 7.3%, BIS 自己資本比率 = (Tier 1 + 補完的項目) ÷ リスク資産 = (2,440億ユーロ + 920億ユーロ) ÷ 2兆6,080億ユーロ = 12.8%である。コア自己資本については4%, Tier 1比率については8%がメドとされており、現状ではクリアしている。⁴⁵⁾

図表10 IMFによる銀行自己資本、利益、評価額切り下げ予測 (10億ドル)

	アメリカ	ユーロ圏	イギリス	その他欧州
2009年上半期末				
報告された評価額切り下げ	610	350	260	80
徴収された資本額	500	220	160	50
Tier 1/リスク資産 (%)	11.5 (+1.1)	8.5 (+1.2)	10.4 (+1.2)	8.9 (+1.6)
2009年下半年～2010年利益・評価額切り下げ				
評価額切り下げ予想①	420	470	140	120
利益予想②	310	360	110	60
自己資本の取り崩し③=①-②	110	110	30	60
必要資本額 (2010年末まで)				
6% Tier 1/リスク資産	0	0	0	0
8% Tier 1/リスク資産	0	150	0	30
10% Tier 1比率/リスク資産	90	380	0	60
4% 普通株/総資産 (レバレッジ25倍)	130	310	120	110

〔出所〕 IMF, *Global Financial Stability Report*, October 2009, p15から作成

(注) ①その他欧州は、デンマーク、アイスランド、ノルウェー、スウェーデン、スイス

②括弧内の%は2008年年末からの変化。

なお、現行のバーゼルⅡでは、貸出について、中小企業向けのリスクウエイトが低く、大企業向けが高くされており、大企業向け貸出を担う大銀行はリスク資産が大きくなりやすい。⁴⁶⁾

しかし2009～2010年における評価額切り下げの状況によっては、欧州系銀行も自己資本の侵食が予想され、結果的に欧州系銀行は巨額の普通株増資を迫られる可能性もある。図表10はIMFによる銀行自己資本、利益、評価額切り下げ予測である。報告(実施)された評価額切り下げに対し、2009年後半から2010年にかけて予測される評価額切り下げが上回るのは、ユーロ圏とその他欧州だけである。報告された評価額切り下げ3500億ドルに対し、欧州では評価額切り下げ予想は4700億ドルであり、不良債権処理の進捗度が遅い。さらにユーロ圏では予想さ

れる評価額切り下げ4700億ドルに対し、利益は3600億ドルとされ、自己資本の取り崩しが1100億ドル必要になる。この結果として、8%のTier 1比率を達成するためには、1500億ドルの増資が必要になる。また4%のコア自己資本比率達成のためには、利益の内部留保が無いため、普通株だけでクリアする必要があり、3100億ドルの増資が求められる。

VI. まとめに代えて

2002年以降での、ユーロ圏における銀行貸出の動向を見ると、2004～2005年に非居住者向け貸出が急増した。金融危機以降、非居住者向け貸出は減少したが、この部分が2010年現在不良債権化している。またユーロ圏内での非金融法人(企業)向け貸出も低迷している。

ユーロ圏では伝統的に企業金融は自己金融を基調としてきたが、現在でもこうした傾向は継続している。また製造業大企業ではオランダでの金融子会社経由での資金調達を強めており、銀行離れが決定的になっている。こうした背景において、ユーロ圏での銀行は非居住者（中東欧等）向け貸出を増加させた。

ユーロ圏の銀行（オーストリア、ドイツ系など）は中東欧に現地法人銀行を開設し、親銀行から貸出した。中東欧における貸出の多くは、外貨建てであり、ユーロ建て、スイスフラン建て等が中心であった。同時に中東欧諸国の為替制度は変動相場制が多く、金融危機以降、現地通貨は対ユーロや対ドルで急低下した。このため現地通貨建てで見た実質負担は、家計でも法人でも急増し、これが不良債権発生の契機となった。

現在、欧州系銀行の自己資本比率（バーゼルⅡ）では基準をクリアしている。しかしIMFの推計等では、今後の不良債権処理の動向によっては、利益だけでは対処できず、自己資本の取り崩しも予想されている。この場合には、自己資本比率を維持するため、欧州系銀行による増資が相次ぐと見られる。

注

- 1) 松澤祐介(2009年11月)
- 2) 居城 弘(2010年2月)
- 3) 拙稿(2009年6月)
同(2010年3月)
- 4) 本稿で「欧州」とは、イギリスやスイスなど、ユーロやEUに非加盟である諸国を含む欧州諸国全体（ロシアよりも西側に位置する諸国全体）を指す。銀行セクターでイギリスやスイスの比重が高いため、「欧州」概念が不可欠となる。他方、「ユーロ圏」とは、統一通貨ユーロに参加している諸国を指す。この場合、ギリシャなど南欧諸国はもちろん、スロベニア（2007年以降）やスロバキア（2009年以降）も含まれる。
- 5) 『みずほリサーチ』（2009年5月）
『調査情報』、三菱UFJ信託銀行（2009年10月）

なお英エコノミストは、2010年の経済成長率をラトビアを除き、プラスに転じると予想している。*The Economist*, March 20, 2010, p45

- 6) ドイツでは2008年以降、企業向けを中心に貸出が減少し、信用収縮（クレジット・クランチ）が懸念された。ドイツ連銀は経済指標からは信用収縮ではない、とした。企業向け貸出の減少は、实体经济の悪化に起因している。とはいえ、銀行の信用供与が企業の需要に不足するかもしれない、とした。
Bundes Bank, *Monthly Report*, Sep 2009, p15
- 7) ECB, *Survey on the Access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area*, February 16, 2010
- 8) 居城弘（2010年3月）
- 9) 拙稿（2009年6月）
- 10) *The Economist*, November 28, 2009, p81
- 11) *International Herald Tribune*, January 23, 2010
- 12) *Deutsche Bundes Bank, Monthly Report*, 各号参照。
- 13) *Deutsche Bundes Bank, Monthly Report*, September 2009, p60
- 14) 不良債権（Problem Loans）の定義については、以下の通り。
「損傷した貸出（impaired loans）」貸出が損失で損傷した客観的証拠があるもの。90日間以上元利返済が滞っているもの。
「損傷していない不良貸出（nonimpaired problem loans）」損失は発生していない、また90日間以上利払いが停止していないが、借り手の現在の返済条件での返済能力に疑義を生じさせる問題がある貸出。
Deutsche Bank, Management Report, 2009, p 67
- 15) *The Economist*, December 12, 2009, p71
- 16) *The Economist*, November 28, 2009, p81
- 17) *Deutsche Bundes bank, Monthly Report*, January 2009, p31 German enterprise's profitability and financing in 2007
- 18) *Deutsche Bundes bank, Monthly Report*, January 2010, p15, German enterprise's profitability and financing in 2008
- 19) *Deutsche Bundes bank, Monthly Report*, January 2009, p42
- 20) Oesterreichische National Bank, *Financial Stability Report*, December 2009, p15
- 21) *The Banker*, November 2008, p68
- 22) *The Banker*, July 2007, p183, Top 1000 World Bank
The Banker, July 2009, p216, Top 1000 World Bank
では、オーストリアの首位はBank Austria、85位にRaiffeisen、88位にErsteとなっている。なおBank Austriaは2009年現在、イタリアのUniCreditの子会社である。*The Banker*, July 2009, p216, Top 1000 World Bank
- 23) Oesterreichische National Bank, *Financial Stability Report*, December 2009, p21
- 24) Oesterreichische National Bank, *Financial Stability Report*, December 2009, p46
- 25) Deutsche Bundesbank, *Financial Stability Review*,

- November 2009, p48
- 26) Oesterreichische National Bank, *Financial Stability Report*, December 2009, p19
- 27) Oesterreichische National Bank, *Financial Stability Report*, December 2009, p72
- 28) Oesterreichische National Bank, *Financial Stability Report*, December 2009, p114
- 29) 『みずほリサーチ』(2009年5月)
- 30) *Erste Group Annual Report 2008*, p88
- 31) *Erste Group Annual Report 2008*, p128
- Substandard の定義は、「借り手が否定的な金融・経済的な状況により影響されやすいもの。特殊ナリスク管理部門で担当される。」また、Non-performing loan の定義としては、「パーゼルⅡでの破綻基準がひとつ以上あてはまるもの。元利払いが90日以上停止している等。」
- Erste Group Annual Report 2008*, p121
- 32) *Erste Group Annual Report 2008*, p32
- 33) Bayern Landes Bank, *Group Financial Report*, 30 September 2009, p11
- Alpa Adrea は2009年現在、オーストリアの銀行として第4位にランクされている。*The Banker*, July 2009, p216 バイエルン州銀行が Alpa Adrea を2008年にオーストリア政府に売却し(公的資金注入)、その後 Hypo Group となった。
- 34) Bayern Landes Bank, *Disclosure Report*, 31 December 2008, p33
- 35) Bayern Landes Bank, *Financial Stability Forum Report*, 30 September 2009, p7
- 36) 「中東欧の通貨・金融危機」, 『ニッセイ基礎研 REPORT』, 2009年5月参照。
- 37) Magyar Nemzeti Bank, *Report on Financial Stability*, November 2009, p30
- 38) Magyar Nemzeti Bank, *Report on Financial Stability*, November 2009, p28
- 39) 『国際経済金融論考』, (財)国際通貨研究所, 2008年7号, 『みずほリサーチ』2009年5月号参照。為替スワップについては、田中素香, 「ドル不足とヨーロッパの金融危機」, 『経済学論纂』, 中央大学, 第50巻第3・4号合併号, pp187~210参照。
- 40) ECB, *Financial Stability Review*, December 2009, p80
- 巨大銀行グループの定義は、ECB, *Financial Stability Review*, December 2006, p131にある。個別行の名称は公表されていない。
- 41) ECB, *Financial Stability Review*, December 2009, p90
- 42) Bank of England, *Financial Stability Report*, October 2008, p14
- 43) Deutsche Bundesbank, *Monthly Report*, September 2009, p46, September 2008, p25, The performance of German credit institutions in 2008, 2007
- 44) Second special survey on German bank's lending to domestic enterprises, Bundesbank, *Monthly Report*, February 2010, p36
- 45) BIS 資料ではコア資本比率4%, Tier 1比率8%といった数値は2010年3月末現在、提示されていない。Basel Committee on Banking Supervision, Consultative

Document, *Strengthening the resilience of the banking sector*, December 2009, p4

- 46) ECB, *Financial Stability Review*, December 2009, pp82-85
- 邦銀の場合、Tier 1比率は8.71(みずほ)~9.55(三井住友)%であるが、コア Tier 1については、0.76(みずほ)%といった試算もでている。優先株の比率が高い上、繰延税金資産、ダブルギアリングも大きい。『金融ビジネス』, 2010年冬号参照。

参考文献

学会報告

- 松澤拓介, 「中東欧「危機」の構造と政策対応」, 2009年秋季金融学会報告(香川大学)2009年11月
- 居城 弘, 「金融危機下のドイツ金融システム」2010年証券経済学会関東部会(埼玉大学)2010年2月

論文

- 拙稿「EUにおける金融危機と公的金融の復活」, 『証券経済研究』, 66号, 2009年6月。
- 同「世界金融危機の構図~欧州系銀行の関与を中心に~」『経済学論纂』, 中央大学, 2010年3月。
- 同「EU通貨統合と英独の失業問題」, 『世界経済評論』, 1998年11月号, pp32~42
- 同「ユーロの挑戦と成算」, 中尾茂夫編『金融グローバリズム』, 東京大学出版会, 2001年3月, pp169~192。
- 田中素香, 「ドル不足とヨーロッパの金融危機」, 『経済学論纂』, 中央大学, 第50巻第3・4号合併号, pp187~210

レポート

- 「中東欧諸国の経済情勢悪化をどう見るか」, 『みずほリサーチ』, 2009年5月,
- 「新興国(中国・中東欧)の景気動向にかかわる考察」, 『調査情報』三菱UFJ信託銀行, 2009年10月号
- 「中東欧の通貨・金融危機」, 『ニッセイ基礎

金融危機以降の欧州系銀行と不良債権

Consultative Document, *Strengthening the resilience of the banking sector*, December 2009

個別銀行出版物

Deutsche Bank, *Management Report*

Erste Group Annual Report

Bayern Landes Bank, *Group Financial Report*

Bayern Landes Bank, *Disclosure Report*

Bayern Landes Bank, *Financial Stability Forum Report*

新聞・雑誌

The Economist

International Herald Tribune

The Banker

『金融ビジネス』（東洋経済新報社）

（駒澤大学経済学部教授
当研究所客員研究員）

研 REPORT], 2009年5月

「グローバルな金融危機は中東欧に本格波及するか」, 『国際経済金融論考』, (財) 国際通貨研究所, 2008年第7号

各国中央銀行刊行物

Deutsche Bundes Bank, *Monthly Report*

Deutsche Bundes Bank, *Financial Stability Review*

Oesterreichische National Bank, *Financial Stability Report*

Magyar Nemzeti Bank, *Report on Financial Stability*

ECB, *Financial Stability Review*

ECB, *Survey on the Access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area*, February 16, 2010

Bank of England, *Financial Stability Report*

Basel Committee on Banking Supervision,