



2018年4月 国際金融安定報告書

2018年4月10日

## 第2章信用配分に伴うリスクは 金融システムを脆弱化させるか

### 要旨

緩和的な金融環境が近年長期にわたって続いてきた。その結果、金融仲介機関や投資家が利回りの向上を求めてリスクの高い借り手への信用を拡大し過ぎ、将来的に金融の安定性を損ねかねないことになっているのではないかと、との懸念が広まっている。こうした心配が生じるのは、いくつかの国の経験から、低金利と緩和的な金融環境が融資基準の緩和とリスクテイクの増大につながりうることが示されていることが背景にある。

こうした問題意識から、本章では対企業信用の配分に伴うリスク—すなわちリスクの高い企業と低い企業に対する相対的な信用の配分状況、およびその度合いと信用拡大の強さとの関係、並びにこれが金融安定性を分析する上で有用な情報か、について包括的な分析を試みている。本章の分析は多くの先進国及び新興市場国について、1991年以降の時期を対象としており、信用の総量やその拡大のスピードではなく、企業間の信用の配分に焦点を当てている。

本章で紹介する結果は、信用拡大のスピードが速い状況下で信用配分に伴うリスクが増大することを示している。さらに、こうした傾向は与信基準が緩いか金融環境自体が緩和的な場合には、より顕著である。こうした信用配分に伴うリスクは国際金融危機に至るまでの数年間に拡大し、危機の直前に頂点に達した。危機後にはこのリスクは急激に低下したが、その後反騰し、2016年にはほぼ歴史的な平均水準にまで回復した。国際的に比較可能なデータがあるのは2016年までであるが、2017年には金融環境がさらに緩和したため、信用配分に伴うリスクはさらに上昇したとも考えられる。

急速な信用拡張が経済成長の下方リスクの増加と銀行部門のストレス増大や銀行危機の可能性増加につながることはよく知られているが、信用配分に伴うリスクの増大はこの傾向を一層増大させる。その意味で、対企業信用の配分に伴うリスクは、金融脆弱性を高める上での独立した要素といえる。

本章の議論は、マクロサーベイランスの一環として信用配分のリスクを常時把握することの重要性を示している。本章で紹介した指標は多くの国で利用可能な個別企業の財務諸表データを用いて簡単に計算でき、かつ再現可能であり、各国のマクロ・金融サーベイランスで活用できる。従って、政策当局にあつては、必要な財務諸表データを適時に集計することが有益である。

本章はまた、通常以上に急速な信用拡大を伴っておきる信用配分上のリスクの拡大を抑えるうえで、政策上あるいは制度上の工夫が有用でありうることを示している。信用拡張期に信用配分リスクを抑えるものとして、マクロプルーデンス政策の強化、監督当局の銀行からの独立性確保、企業部門への政府の介入が少ないこと、及び少数株主の保護などがあげられる。