

拡大する国際金融市場と新興成長地域の台頭

—高まる資金供給者としての新興成長地域の役割、変貌した先進国銀行の勢力図—

調査部 環太平洋戦略研究センター

上席主任研究員 高安 健一

要 旨

1. 国際金融市場において、資金の出し手としての新興成長地域のプレゼンスが高まっている。アジア太平洋、中東の石油輸出国、ラテンアメリカ、BRICs（ブラジル、ロシア、インド、中国）などの新興成長地域は、2000年より経常収支黒字を計上している。国際決済銀行（BIS）に報告義務のある銀行（BIS報告銀行）から長年にわたりネットで資金を取り入れていた（資産<負債）新興成長地域は、2002年以降ネットで資金を放出するポジション（資産>負債）にある。
2. BIS報告銀行の対外資産（external assets）は2002年以降、貸し出しと証券などの保有とも過去に例のないペースで拡大している。
3. 過去10年程の間に、国際金融市場における日米欧の銀行の勢力図が変貌した。BIS報告銀行全体の国際ポジションに占める邦銀のシェアは、96年末の24.5%から2006年3月末に8.1%に低下した。邦銀は、ドイツ（16.0%）、スイス（12.4%）、フランス（11.1%）などの欧州大陸諸国のみならず、アメリカ（10.8%）やイギリス（10.5%）などの経常収支赤字国の後塵を拝している。邦銀は、ネットベースでは資金の出し手（資産>負債）ではあるが、これは主に債務の削減によるものであり資産の伸びは限定的である。国際金融市場で資金仲介機能を発揮しているのは欧米銀行であり、その資産と負債は急増している。欧米の金融・資本市場、アジアの国際金融センターであるシンガポールと香港、カリブのオフショアセンターなどが資金仲介機能を高めている。
4. 97年後半より減少局面に入った邦銀の対アジア与信残高は、2002年を底に回復に転じた。その一方で、欧米銀行は、地場銀行の買収効果もあり、邦銀を上回るペースで与信を積み上げている。BRICsに対する与信をみると、邦銀は中国向けが突出しているのに対し、欧米銀行はほぼ同規模の残高を各国で積み上げている。
5. 日本としては、金融機関および金融・資本市場の国際的な資金仲介機能を高める必要がある。欧米銀行の事例は、①金融機関が資産・負債の双方を拡大し有効活用することによる収益機会の拡大を、適切なリスク管理と併せて実施すること、ならびに②新興成長国の資金の調達ニーズと運用ニーズの双方を積極的に取り込むことの重要性を示唆している。

目次

はじめに

I. 国際収支不均衡の拡大と新興成長地域

1. 経常収支の変化
2. 経常収支と国際金融市場との資金取引

II. 国際金融市場における国境を越えた資金移動

1. 急拡大する市場規模
2. 主要国銀行の国際ポジション
3. 債券発行による資金調達
 - (1) 拡大するBIS報告銀行の証券保有
 - (2) 債務性証券の起債状況

III. BIS報告銀行と新興成長地域の資金取引

1. 日米欧銀行の対外与信残高
 - (1) 欧州の銀行
 - (2) 米銀
 - (3) 邦銀
2. BIS報告銀行と新興成長地域
3. アジア太平洋地域向け与信
 - (1) 資金の出し手に転じたアジア太平洋地域
 - (2) 米英銀行
 - (3) 邦銀
4. BRICs向け与信
 - (1) 変化する資金取引
 - (2) 先進国銀行の対応
5. 中東の石油輸出国
6. アジアのオフショアセンター
 - (1) シンガポール
 - (2) 香港

IV. 欧米銀行の取り組みと邦銀の検討課題

おわりに

<付属資料：BISの国際金融市場に関する統計について>

はじめに

本稿の目的は、国際決済銀行（BIS）に報告義務のある銀行（以下、BIS報告銀行（注1））と新興成長地域の間における、国境を越えた資金取引について論じることである。近年、経常収支黒字を継続的に計上している新興成長地域が資金の出し手に転じ、その資金が国際金融市場を通じて経常収支赤字国へリサイクルするようになっている。この構図が今後も成り立つためには、邦銀を含むBIS報告銀行や主要な国際金融センターが国境を越えた資金仲介機能を十分に発揮することが何にも増して重要である。

以下においては、第1章において、世界的な国際収支不均衡の現状と国・地域別の国際収支構造の特徴について述べる。第2章では、過去10年ほどの国際金融市場の動向について、市場規模の推移、BIS報告銀行の国籍別資産シェア、債券発行による資金調達などを含めて論じる。第3章では、BIS報告銀行と主要な新興成長地域の間で国境を越えた資金取引について、シンガポールと香港の国際金融センター機能、中東の石油輸出国の動向、BRICs（ブラジル、ロシア、インド、中国）の台頭などを交えて詳述する。最後の第4章では、近年国際金融業務を再拡大している邦銀が、90年代より新興成長地域でのプレゼンスを高めてきた欧米銀行の動きからどのような示唆を得られるのかについて述べる。

(注1) BIS報告銀行とは、BISが公表している「国際資金取引統計」と「国際与信統計」の作成に参加している国の銀行のことを示す。日本、アメリカ、欧州、オーストラリアなどの先進国に加えて、バハマ、ケイマン、香港、シンガポールなどのオフショアセンター、インド、メキシコ、トルコ、台湾など2000年以降に新規に加盟した新興成長国などで構成される。2006年6月現在、「国際資金取引統計」は39カ国、国際与信統計は30カ国からの報告資料に基づいてそれぞれ作成されている。

転換したことが指摘出来る。国際収支構造の変化は、世界の主要国・地域による国際金融・資本市場を通じた資金の流れに大きな影響を及ぼす。

図表1は、世界の主要国・地域の経常収支の推移を国際通貨基金（IMF）の資料に基づいて整理したものである。まず、近年の国際収支不均衡の特徴として、次の五つの点を指摘しておきたい。第1は、アメリカの経常収支赤字が際立って大きいことである。2005年には▲7,915億ドルと過去最高を記録した。図表2にみられるように、2005年における世界の資本輸入国の国外からの調達必要資金総額（経常収支赤字に誤差脱漏を加味して調整

I. 国際収支不均衡の拡大と新興成長地域

1. 経常収支の変化

近年の世界の国際収支構造に生じた大きな変化として、アメリカの経常収支赤字の拡大とならんで新興成長地域の経常収支が黒字に

図表1 主要国・地域の経常収支

(10億ドル)

	1998年	2000	03	04	05	06(予測)	07(予測)
先進国	18.5	▲267.1	▲221.9	▲267.2	▲486.3	▲571.1	▲655.2
アメリカ	▲213.5	▲415.2	▲527.5	▲665.3	▲791.5	▲869.1	▲959.1
ユーロ地域	49.1	▲40.9	34.4	82.5	▲2.6	▲9.6	▲16.9
日本	119.1	119.6	136.2	172.1	165.7	167.3	162.9
その他先進国	63.8	69.3	134.9	143.5	142.1	140.3	157.9
(アジアの新興工業国)	64.6	38.9	80.0	88.7	86.2	78.5	80.1
新興成長地域・開発途上国	▲113.4	79.6	147.8	211.9	424.7	586.7	638.9
アジア	49.5	38.2	86.1	94.2	165.3	184.6	197.9
中国	31.6	20.5	45.9	68.7	160.8	184.2	206.5
インド	▲6.9	▲4.6	8.8	1.4	▲11.9	▲17.6	▲25.1
中東	▲26.1	67.0	58.5	96.8	182.9	282.1	306.0
ラテンアメリカ	▲90.6	▲48.6	6.8	18.2	33.7	34.7	28.5
ブラジル	▲33.4	▲24.2	4.2	11.7	14.2	5.8	4.4
中東欧	▲19.4	▲32.3	▲36.4	▲59.4	▲63.3	▲74.8	▲76.9
旧ソ連邦	▲7.4	48.2	35.9	62.5	87.7	127.1	138.8
ロシア	0.2	46.8	35.4	58.6	83.6	120.1	124.4
アフリカ	▲19.4	7.2	▲3.1	▲0.4	18.4	33.1	44.5
(BRICs)	▲8.5	38.5	94.3	140.4	246.7	292.5	310.2
(燃料輸出所得)	▲36.8	145.7	108.9	182.2	335.3	505.1	556.9

(資料) IMF「World Economic Outlook」September 2006, pp. 225-227より日本総合研究所作成

図表2 世界の資本輸出国、資本輸入国に占める主要国の割合

(%)

資本輸出国の世界的供給可能資金総額に占める割合(注)	資本輸入国の世界的調達必要資金総額に占める割合(注)
中国	アメリカ
ロシア	イギリス
サウジアラビア	スペイン
クウェート	イタリア
アルジェリア	フランス
ベネズエラ	オーストラリア
シンガポール	トルコ
カナダ	その他諸国
オランダ	
ノルウェー	
スイス	
ドイツ	
日本	
その他諸国	
合計	合計

(注) 経常収支黒字(赤字)に誤差脱漏を加味して算出。
 (資料) IMF「Global Financial Stability Report」September 2006, p.79より日本総合研究所作成

したベース)のうち、アメリカが65.4%を占めた。

第2は、長年にわたり経常収支赤字のファイナンスを重要な政策課題としてきた新興成長地域が、2000年以降黒字を維持していることである。2005年については、先進国全体の経常収支赤字が▲4,863億ドルであったのに対し、新興成長地域の黒字は総額4,247億ドルに達した(赤字を計上した地域は中東欧のみ)。新興成長地域は経常収支の改善により、成長資金を海外から調達する必要性が低下し、余剰資金を国際金融・資本市場に放出する立場に転じた。

第3は、中東の石油輸出国の経常収支黒字

が急増したことである。中東地域の黒字幅は、2000年の670億ドルから2005年には1,829億ドルに増加した。国際通貨基金(IMF)は2006年には2,821億ドルに達すると予測している。経常収支黒字の急拡大は、国外での運用資産の増加をもたらす。2005年における世界の資本輸出国の国外への供給可能資金総額(経常収支黒字に誤差脱漏を加味して調整したベース)のうち、サウジアラビアが7.9%、クウェートが2.8%を占めた(前掲図表2)。

なお、近年の燃料価格の高騰により、燃料輸出国(先進諸国と新興成長地域の双方を含む)の経常収支は劇的に改善した。98年には▲368億ドルの経常収支赤字であったのが、2005年には3,353億ドルの黒字を計上した。

第4は、BRICsのうち、経常収支赤字国であるインドを除く3カ国の経常収支黒字が急拡大していることである。2005年には4カ国で2,467億ドルもの黒字を確保した。これは、日本の黒字幅である1,657億ドルを上回り、アメリカの赤字幅のおよそ3割に相当する。中国の経常収支黒字は、産業部門の輸出拡大を背景に増加しており、2005年には1,608億ドルに達した。ロシアはエネルギー価格高騰の恩恵を受けて輸出を急増させており、経常収支黒字は同年に836億ドルを記録した。長期間にわたり経常収支赤字を抱えていたブラジルも2003年以降は黒字を確保している。

第5は、資本輸出国としての日本の地位が相対的に低下したことである。80年代におい

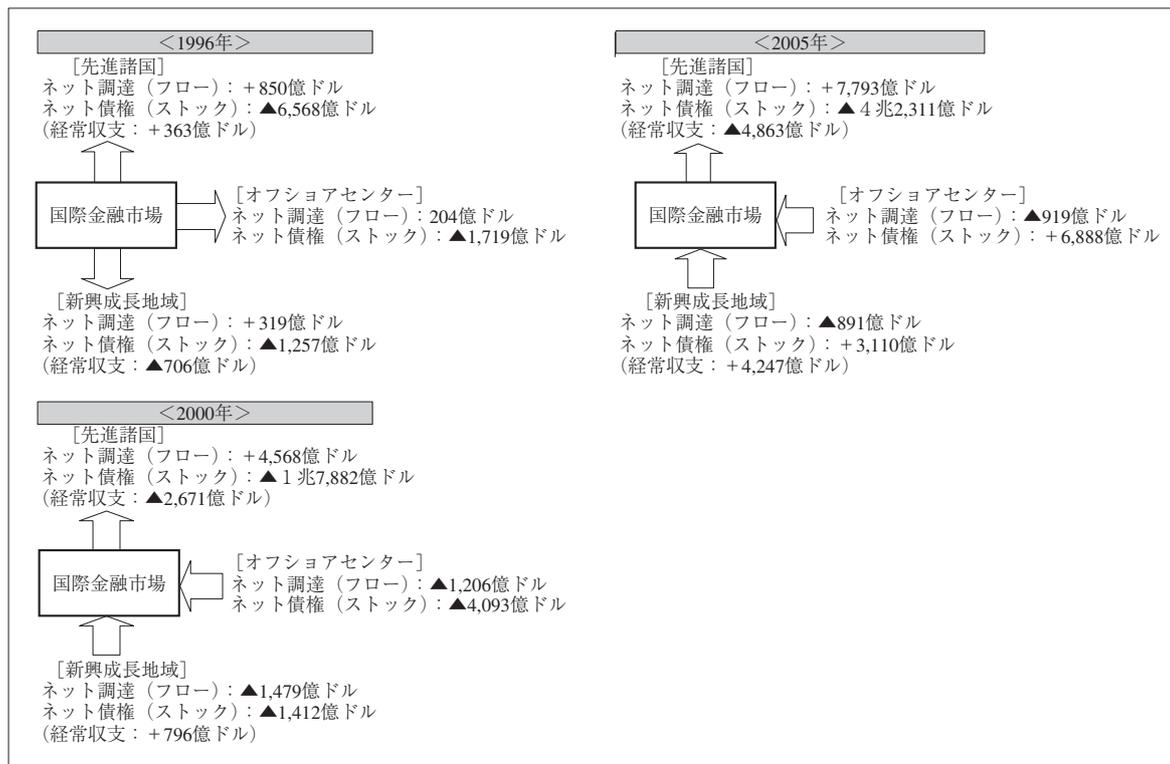
ては、アメリカの経常収支赤字と日本の経常収支黒字はコインの表裏の関係にあり、ジャパンマネーのアメリカへの円滑な流入が国際経済・金融政策上の極めて重要な要素であった。そして、外国為替市場における協調介入や金融政策の国際協調などが主要先進国間で実施された。その後、現在にいたるまで日本は経常収支黒字を維持しているものの、アメ

リカの赤字幅や新興成長地域の黒字幅と比較すると小さくなった。

2. 経常収支と国際金融市場との資金取引

各地域の経常収支尻と国際金融市場との資金取引は密接な関係がある。図表3は、先進諸国、新興成長地域、オフショアセンターに

図表3 先進諸国、新興成長地域、オフショアセンターの国際金融市場（BIS報告銀行）との資金取引



(注1) ネット調達 (フローベース) は、各地域が国際金融市場(BIS報告銀行)よりネットで資金を調達 (債権<負債) した場合には正の符号、返済超過 (債権>負債) となった場合には負の符号。ネット債権 (ストックベース) は、各地域の国際金融市場への債権から負債を差し引いたもので、正の符号は債権超過、負の符号は債務超過を示す。

(注2) ネット調達がマイナス (返済超過) の場合、矢印は当該地域から国際金融市場に向かう。逆に、プラス (調達超過) の場合は、矢印は国際金融市場から当該地域に向かう。

(資料) IMF「World Economic Outlook」各号、BIS「BIS Quarterly Review」各号より日本総合研究所作成

ついて、国際金融市場（BIS報告銀行）との資金取引の変化を、3時点について整理したものである。

アジア通貨危機が発生する前年の96年に、新興成長地域は706億ドルの経常収支赤字を記録し、国際金融市場からネットで319億ドルを調達していた。また、残高ベースでは、1,257億ドルの債務超過であった。2000年になると、経常収支が796億ドルの黒字に転換するとともに、ネット調達額は▲1,479億ドルとなり国際金融市場に対して資金を放出（債務返済）するようになった。これに伴い債務超過幅は▲1,412億ドルへ減少した。2005年になると、大幅な経常収支黒字を背景に引き続きネット調達額は▲891億ドルとなり返済が進むとともに、ネット債権（ストック）が3,110億ドルと債権超過に転じた。

他方、先進諸国については、96年に、経常収支黒字を維持する一方で、ネット調達額も850億ドルになり、資金を国際金融市場から取り入れていた（国際金融市場では、統計上、BIS報告銀行全体の債権が債務を上回る状態が続いている）。2000年になると、経常収支赤字の拡大と大幅なネット調達（4,568億ドル）が観察され、ネット債権（ストック）は▲1兆4,568億ドルとなり債務超過幅が増加した。2005年には、経常収支赤字の拡大を背景に、ネット調達額が7,793億ドルへ一段と拡大する一方、ネット債権は▲4兆2,311億ドルとなり債務超過幅が急増した。

オフショアセンターについては経常収支戻のデータは得られないが、新興成長地域と同様に、96年には国際金融市場からネットで資金を調達していたのが、2000年と2005年のデータが示すように、国際金融市場にネットで資金を供給するポジションに転じた。

Ⅱ．国際金融市場における 国境を越えた資金移動

世界の主要な国・地域における国際収支構造の変化は、国境を越えた資金取引に大きな影響を及ぼす。新興成長地域に蓄積された経常収支黒字は、国際銀行取引や証券投資をはじめとして様々な経路を通じて経常収支赤字国へ還流することが期待されている。第2章では、国際金融市場（international banking market）に焦点をあて、国境を越えた資金の流れを把握する。なお、BISが公表している国際金融市場に関する統計の概要を本稿の最後に掲載しておいた。

1．急拡大する市場規模

国際金融市場は急拡大を続けている。BIS報告銀行の対外資産（external assets）は（注2）、米国同時多発テロの影響が薄れた2002年より、それまでの増加率を大幅に上回るペースで拡大し、2005年末に2000年末の10兆7,739億ドルの2.0倍に相当する21兆1,332億ドルに膨らんだ（図表4）。同期間中に対銀行

部門債権 (claims on banks) は7兆2,419億ドルから13兆4,577億ドル (1.9倍) へ、対非銀行部門債権 (claims on non-banks) は3兆5,320億ドルから7兆6,755億ドル (2.2倍) へそれぞれ顕増した。国際金融市場における対外資産の増加率は、先進諸国の国内銀行市場における対民間部門貸し出しのそれを大きく上回った (注3)。

国際金融市場は、世界の経済金融情勢の影響を色濃く受けてきた。図表5は、BIS報告銀行の対外資産の四半期ごとの変動額 (為替変動調整後) を、対銀行部門と対非銀行部門に分けて示したものである。97年7-9月期から99年までの間に、アジア通貨危機、ブラジルおよびロシアの通貨危機、アメリカのヘッジファンドであるロング・ターム・キャ

ピタル・マネジメント (LTCM) の経営破たんなどが相次ぎ、国際金融・資本市場での資金調達活動が停滞した。2001年から2002年にかけては、ITバブル崩壊の後遺症ならびに米国同時多発テロ発生などの影響を受けた。2003年になると、世界的な景気拡大や長期金利の低下などの経済・金融環境の改善、国境を越えたM&Aの活発化、債券発行の急増が見られ、国境を越えた銀行資金の流れが拡大した。BIS報告銀行は2006年1-3月期に、銀行部門に対して1兆952億ドル、非銀行部門に対して4,971億ドルの計1兆5,923億ドルもの資金をネットで供給した。

次に、図表6を用いて、BIS報告銀行の対外資産に占める対銀行部門債権と非銀行部門債権の割合を確認する。国際金融市場では90

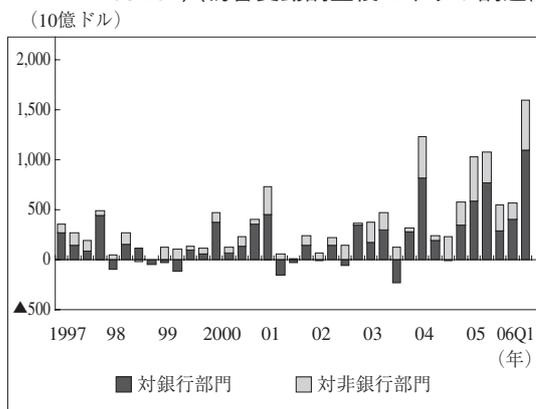
図表4 BIS 報告銀行の国際ポジション (International Position)

(10億ドル)

	1980年	85	90	95	2000	05
1. 総資産	1,499.8	3,202.3	7,694.1	9,495.3	12,280.8	23,922.6
(1) 対銀行部門	1,026.6	2,213.8	5,500.4	6,496.5	8,040.6	14,966.6
(2) 対非銀行部門	473.2	988.5	2,193.7	2,998.9	4,240.3	8,956.0
2. 対外資産	1,180.9	2,579.8	6,297.6	8,072.7	10,773.9	21,133.2
(1) 対銀行部門	820.7	1,811.6	4,775.1	5,664.8	7,241.9	13,457.7
(2) 対非銀行部門	360.2	768.2	1,522.4	2,407.9	3,532.0	7,675.5
① 貸出・預金	n.a.	n.a.	n.a.	7,395.4	8,317.3	15,203.4
a. 対銀行部門	n.a.	n.a.	n.a.	5,652.3	6,240.2	11,420.4
b. 対非銀行部門	n.a.	n.a.	n.a.	1,743.0	2,077.1	3,783.0
② 証券その他資産の保有	1,180.9	2,579.8	6,297.6	677.3	2,456.6	5,929.8
a. 対銀行部門	820.7	1,811.6	4,775.1	12.4	1,001.7	2,037.3
b. 対非銀行部門	360.2	768.2	1,522.4	664.9	1,454.9	3,892.5
3. 外貨建て国内資産	318.9	622.6	1,396.6	1,422.6	1,507.0	2,789.4
(1) 対銀行部門	205.9	402.2	725.3	831.7	798.7	1,508.9
(2) 対非銀行部門	113.0	220.3	671.3	590.9	708.3	1,280.5

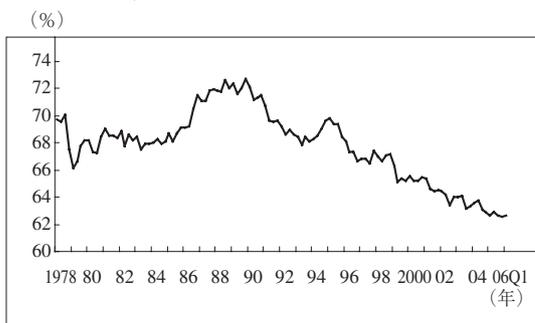
(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

図表5 BIS報告銀行の対外ポジション(External Position) (為替変動調整後のネット調達額)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

図表6 BIS報告銀行の対外ポジションに占める対銀行部門取引の割合



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

年代より、銀行間取引の割合が相対的に低下し、非銀行部門のそれが高まる傾向があった。その背景として、BISの自己資本比率規制への対応やデリバティブズ市場の発達によりオフバランスシート取引を活用するようになったことが指摘されている(注4)。2006年3

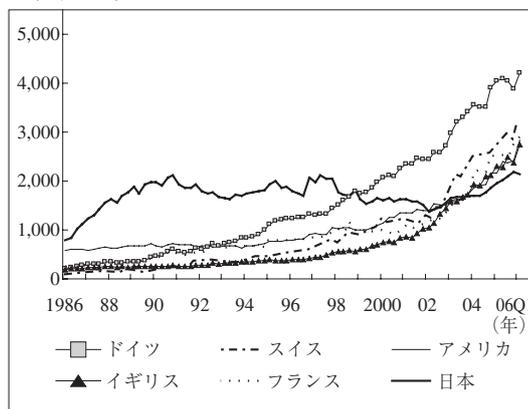
月末現在、対銀行部門債権の割合は63.8%であり、90年末のピーク時(76.8%)からの低下傾向が続いている。ただし、シェアは低下基調にあるものの、銀行間取引そのものは急増しており国際金融市場の拡大に貢献している。

2. 主要国銀行の国際ポジション

国際金融市場が急拡大するなかであって、資金の出し手としてのBIS報告銀行の勢力図に大きな変化が生じた。

図表7は、BIS報告銀行の国籍別(本店所在地)に国際ポジション(グロスベース)の推移を示したものである(注5)。欧米銀行は、長期間にわたりコンスタントに国際ポジションを拡大させてきた。欧州の銀行については、域内金融統合の進展により金融取引が拡大した面が大きいと考えられる。他方、邦

図表7 BIS報告銀行の国籍別国際ポジション (10億ドル)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

銀については、ユーロ円インパクトローンが対外資産の減少要因となったことを割り引いても（注6）、国内の金融不安が懸念されていた2002年3月末まで国際ポジションの減少が続いた。

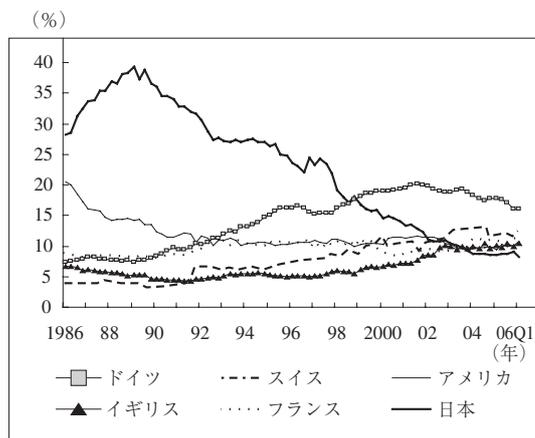
図表8は、86年から2006年3月末までのBIS報告銀行の国際ポジションの国籍別シェアを整理したものである（注7）。80年代に金融の国際化を急速に進めた日本は、90年末にBIS報告銀行の国際ポジションの33.9%を占め、最大のシェアを誇っていた。当時の欧米主要国のシェアは、アメリカが11.4%、ドイツが9.7%、フランスが8.8%、イギリスが4.4%、スイスが3.7%であった。ところが、その後日本のシェアは長期低下傾向をたどり、2006年3月末に8.1%となった。対照的に、欧州主要国はシェアを顕著に伸ばしており、ドイツが16.0%、スイスが12.4%、フランス

が11.1%へ躍進した。アメリカが10.8%、イギリスが10.5%のシェアを確保し、経常収支赤字国である両国がグロスベースで日本を上回る資金の出し手となっている。

図表9は、BIS報告銀行（国籍別）の国際ポジションを、資産から負債を差し引いたネットベースで示したものである。前掲のグロスベースの統計とは様相が一変し、邦銀は2006年3月末時点で9,478億ドルと最大の資産超過を記録している。邦銀はネットベースで負債超過となっているアメリカやイギリスなどの銀行に大量の資金を供給していることになる。日本と同様に、ドイツの銀行もネットベースで資産超過幅を拡大させており、国際金融市場における主要な資金の出し手となっている。

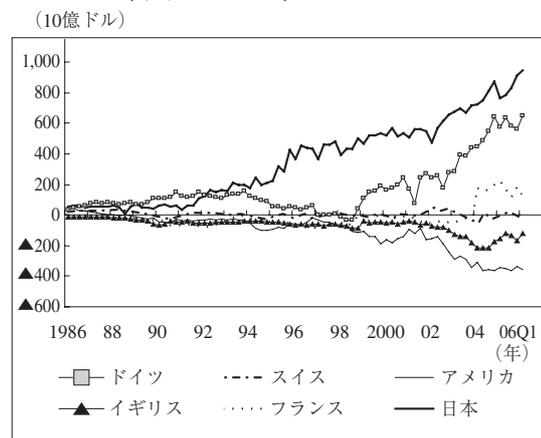
このようにグロスベースとネットベースで邦銀のプレゼンスが著しく異なる背景とし

図表8 BIS報告銀行の国籍別国際ポジションのシェア変動



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

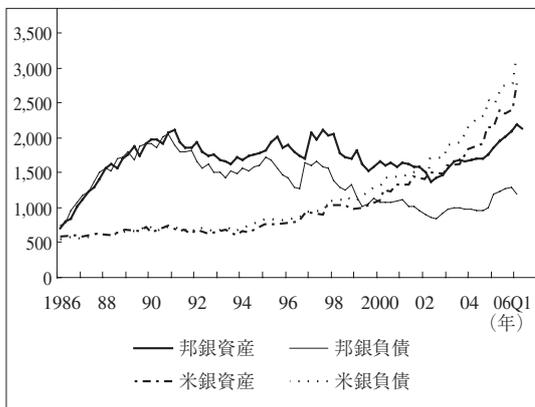
図表9 BIS報告銀行の国籍別国際ポジション (ネットベース)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

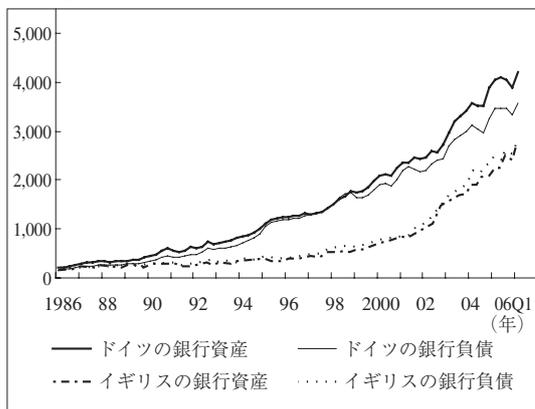
て、資金仲介機能の違いが指摘出来る。図表10は、その一例として、邦銀と米銀の国際ポジションについて、資産と負債の双方を掲載したものである。経常収支赤字国であるアメリカはネットベースの対外ポジションは大幅なマイナスであるが、その一方で負債と資産

図表10 邦銀と米銀の国際ポジション
(10億ドル)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

図表11 ドイツとイギリスの銀行の国際ポジション
(10億ドル)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

を両建てで積極的に拡大している。2006年3月末時点の米銀の資産は2兆8,299億ドルで邦銀の2兆1,341億ドルを上回った。図表11は、イギリスの銀行とドイツの銀行の例を示している。イギリスの銀行の場合は、経常収支赤字国でありながら、米銀と同様に資産と負債をともに拡大させている。経常収支黒字国であるドイツの銀行は、対外資産と同じペースで対外負債を増やしている。こうした国々の銀行は、国際金融市場で資金を積極的に調達（負債が増加）し、その多くを運用しながら、収益を確保していると推測される。

これら3カ国とは対照的に、邦銀のネットベースでの国際ポジションの著しい改善は、そのほとんどが負債の削減によってもたらされた。資産残高は、国際業務が急拡大した80年代後半から2兆ドル前後で変化していない。90年代後半からの国内金融システムの不安定期についてみると、邦銀は資産と負債を両建てで圧縮する過程でネットポジションの超過幅を拡大させた。そして、2002年からは、資産と負債をともに増加させながら超過幅を積み増している。

3. 債券発行による資金調達

(1) 拡大するBIS報告銀行の証券保有

BIS報告銀行は、対外資産を構成する証券などの保有を継続的に増やしている。その保有高は2000年末から2005年までの間に、2兆

4,566億ドルから5兆9,298億ドルへ2.4倍の増加となった（前掲図表4）。2005年末の保有高は、貸出（15兆2,034億ドル）の39.0%に相当する。グローバルに行動する金融機関は、国際資本市場で証券ビジネスが活発化する状況下で、証券などを対外資産として積極的に保有している。保有高が大きく積み増された最近の例として、2005年4-6月期に、日本とイギリス所在銀行が、ユーロ地域とアメリカの非銀行部門が発行した債務性証券（debt securities）をあわせて1,360億ドル購入したことが取り上げられている（注8）。

(2) 債務性証券の起債状況

① 調達額

BIS報告銀行の証券保有高が大きく伸びている背景として、80年代より、国際金融・資本市場においてセキュリティゼーション（証券化）が急速に進んだことが指摘出来る。図表12は、国際資本市場における主要国・地域の債務性証券の発行残高を発行体の国籍別に示したものである。債務性証券は、償還期間1年のCP等の短期金融市場商品（money market instruments）、および債券・ノート（bonds and notes）の合計である。96年末に3兆2,252億ドルであった発行残高は、2005年末には14兆6,345億ドルへとおよそ4.5倍に増えた（短期金融市場商品は6,504億ドル、債券・ノートは13兆9,840億ドルであり、後者のシェアは95.6%である）。起債額から償還額を差し

引いたネット起債額は2000年以降、コンスタントに1兆ドルを越え、2005年には過去最高の1兆8,694億ドルに達した。

② 国・地域別の起債動向

国・地域別の起債動向をみると、次のような特徴が浮かびあがる。第1は、先進国全体の発行残高が2000年から2005年までの間に、2兆6,074億ドルから13兆445億ドルへ急伸する一方で、日本が3,569億ドルから2,750億ドルへ1,000億ドル近くも残高を減らしたことである。ネット起債額がプラスに転じたのは2004年になってからであった。発行残高やネット起債額は、発行体が国籍を有する国の経常収支戻とは関連の薄い動きをしている。

第2は、先進諸国にはおよばないものの、新興成長地域が着実に発行残高を増やしていることである。2005年末には8,628億ドルに達し、世界全体の5.9%を占めた。しかも、すべての新興成長地域が発行残高を大幅に増やしている。この背景には、カントリーリスクの改善や旺盛な資金調達ニーズをはじめとする新興成長地域側の要因に加え、高利回り（ハイイールド）債への投資家の旺盛な需要がある。近年、世界的に長期金利が低下した局面で、アメリカ財務省証券との利回り格差が急速に縮小するなど、新興成長諸国の起債条件に過熱感が生じた。

ラテンアメリカは、政府および政府系企業を中心に、他の新興成長地域に先駆けて債務性証券の発行残高を積み上げてきた。図表

図表 12 国際資本市場における主要国・地域の債務性証券発行高（発行体の国籍別）

(10億ドル)

国・地域	発行残高			ネット発行額					
	1996年	2000	05	2000	01	02	03	04	05
先進国	2,607.4	5,465.5	13,044.5	1,160.9	990.2	945.5	1,364.4	1,486.9	1,712.2
アメリカ	400.9	1,760.2	3,530.2	465.3	481.1	330.5	274.3	235.0	282.2
イギリス	274.1	566.8	1,552.8	118.3	70.7	100.0	213.9	229.4	290.6
ドイツ	344.7	912.2	2,183.5	251.6	128.2	208.7	234.9	233.7	197.8
日本	356.9	291.5	275.0	▲ 25.9	▲ 14.0	▲ 22.7	▲ 0.8	17.0	6.6
オフショア市場	35.1	70.5	182.7	15.0	21.0	8.1	16.3	7.0	7.2
香港	26.1	31.6	59.5	5.4	4.0	3.1	8.9	2.4	6.3
シンガポール	3.0	10.2	35.3	3.6	5.4	▲ 1.7	5.0	8.1	4.9
新興成長地域	244.9	456.6	862.8	42.4	39.8	36.9	66.5	75.2	94.4
アジア計	106.5	135.8	243.7	0.6	▲ 4.3	18.4	20.2	34.5	33.9
中国	13.9	17.5	28.3	0.3	0.2	▲ 1.0	2.3	4.5	4.3
韓国	43.9	49.4	83.5	1.0	▲ 1.3	5.4	7.8	10.8	12.0
台湾	3.7	7.0	24.5	▲ 0.2	0.7	4.3	7.3	4.8	0.2
インドネシア	10.2	11.0	14.1	▲ 1.9	▲ 1.9	▲ 0.1	—	1.0	4.2
マレーシア	10.1	15.3	28.8	1.4	1.1	5.6	▲ 0.6	5.1	0.8
フィリピン	7.1	15.6	29.6	1.3	0.1	4.0	3.9	1.3	1.9
タイ	12.5	13.8	11.2	▲ 0.7	▲ 2.5	▲ 0.3	▲ 1.2	—	1.4
インド	5.1	4.5	10.7	▲ 0.4	▲ 0.4	▲ 0.6	—	3.1	4.2
欧州	18.8	72.3	199.2	6.2	7.2	8.0	16.0	25.8	37.6
ロシア	1.6	17.7	69.2	▲ 1.3	▲ 0.4	3.0	5.9	8.8	12.0
中東・アフリカ	6.4	22.6	68.8	4.9	4.5	5.3	6.1	9.0	16.0
ラテンアメリカ・カリブ	122.7	225.9	351.2	30.7	32.4	5.2	24.2	5.9	6.9
ブラジル	30.3	56.1	108.6	12.1	6.5	4.2	14.6	▲ 0.9	5.3
国際機関	7.5	380.6	544.4	22.8	16.1	20.9	23.2	23.0	31.5
世界合計	3,225.2	6,373.3	14,634.5	1,241.1	1,067.0	1,011.4	1,470.4	1,606.7	1,869.4
(BRICs)	50.9	95.8	216.8	10.7	5.9	5.6	22.8	15.5	25.8

(注) 債務性証券 (debt securities) は、短期金融市場商品 (money market instruments) と債券・ノート (bonds and notes) の合計。
(資料) BIS「Quarterly Review」各号より日本総合研究所作成

12が示すように、96年、2000年、2005年のいずれの時点でもアジアを上回った。2005年の3,512億ドルの69.7%にあたる2,455億ドルは政府による調達であった。毎年のネット起債額をみると2004年は59億ドル、2005年は69億ドルと伸び悩んでいるが、これは、財政収支と経常収支の改善や外貨準備高の増加などにより対外的な資金調達ニーズが減退したという点で、前向きな動きと捉えることが出来る。

アジア太平洋は、全体的に発行残高を増やしてきたが、2000年から2003年までの間にネット調達額がマイナスとなった国が散見された。例えば、インドネシアの場合は、国際資本市場で資金を調達出来る水準にまで信用力が回復していなかった（ただし、2005年にグローバル債を発行）こと、タイの場合は、政府部門が対外借り入れを厳選していたことなどがその要因である。アジア太平洋は、

2005年に339億ドルを調達し、発行残高は2,437億ドルとなった。国別の起債実績では、韓国、中国、インドなどが上位に入っている。

欧州の新興成長地域の発行残高は、2000年末の723億ドルから2005年末には1,992億ドルへ増加した。この地域の特徴は、政府部門の発行残高が1,322億ドルと全体の66.4%を占めていることである。換言すれば、金融機関や企業部門の信用力が国際資本市場で活発に資金調達が出来るレベルに達していないということであろう。国別の動向をみると、ロシアによる起債が急拡大し、発行残高は同期間中に177億ドルから692億ドルへ急増した。同国の場合、政府部門の割合は30.4%、439億ドルと少なく、金融機関による調達が304億ドル、43.9%と多いのが特徴である。ロシアは、巨額の経常収支黒字を計上する一方で、金融機関や企業部門が積極的に国際資本市場から資金を調達している。

中東・アフリカは、他の新興成長地域と比べて発行残高は少ないものの、その伸び率は極めて高い。96年末に64億ドルであった発行残高は、2000年末に226億ドルへ、さらに2005年末には688億ドルに達した。国別の内訳をみると、南アフリカ（195億ドル）とイスラエル（168億ドル）の2カ国で、2005年末の発行残高のおよそ半分を占めている。中東諸国については、UAE（86億ドル）とカタール（69億ドル）のみがBIS統計に記載されており、サウジアラビアやクウェートに関する

データは得られない。

最後に、BRICsを構成する4カ国の発行残高をみると、2005年末に合計で2,168億ドルであった。これは世界全体の1.5%、新興成長地域全体の25.1%を占めており一定のプレゼンスをもっている。同年のネット起債額は258億ドルとなり、やはり世界全体の1.5%を占めた。

③部門別の起債動向

債務性証券による調達状況を部門別（政府部門、銀行部門、非銀行部門）にみると、先進国と新興成長国で大きな違いがあることがわかる。図表13に示したとおり、先進国による発行残高の82.1%が金融機関によるものであり、非銀行部門は10.6%と少なく、政府部門は7.3%にすぎない。つまり、債務性証券による資金調達のほとんどが金融機関によって行われており、調達した資金を自己資本の充実や貸し出しなどに回していると推察される。一方、BIS報告銀行は2005年末時点で銀行部門に対して2兆368億ドル、非銀行部門に対して3兆8,925億ドルを証券その他資産の形態で保有している。BIS報告銀行は、2005年末時点で国際資本市場の発行残高である14兆6,345億ドルの40.5%を保有している計算になる。

新興成長地域は、政府部門の割合が52.4%と高く、先進国と対照的である。金融機関のシェアは31.7%にすぎず、先進国の82.1%と大差がある。企業部門は15.8%と先進国の

図表 13 主要国・地域の国際資本市場における債務性証券発行残高の部門別内訳
(発行体の国籍別、2005年)

(10億ドル)

国・地域	金融機関		企業部門		政府部門		合計
		構成比(%)		構成比(%)		構成比(%)	
先進国	10,707.6	82.1	1,383.3	10.6	953.7	7.3	13,044.5
アメリカ	3,115.3	88.2	411.7	11.7	3.2	0.1	3,530.2
イギリス	1,342.3	86.4	204.6	13.2	6.0	0.4	1,552.8
ドイツ	1,900.4	87.0	246.3	11.3	195.2	8.9	2,183.5
日本	212.9	77.4	58.9	21.4	3.2	1.2	275.0
オフショアセンター	124.5	68.1	27.3	14.9	30.8	16.9	182.7
香港	41.5	69.7	15.5	26.1	2.6	4.4	59.5
シンガポール	25.0	70.8	10.0	28.3	0.3	0.8	35.3
開発途上国	273.8	31.7	136.6	15.8	452.5	52.4	862.8
アジア計	128.6	52.8	68.1	27.9	46.9	19.2	243.7
中国	21.0	74.2	1.0	3.5	6.4	22.6	28.3
韓国	51.4	61.6	25.4	30.4	6.7	8.0	83.5
台湾	5.0	20.4	19.3	78.8	0.1	0.4	24.5
インドネシア	10.0	70.9	0.3	2.1	3.9	27.7	14.1
マレーシア	18.7	64.9	6.4	22.2	3.7	12.8	28.8
フィリピン	4.6	15.5	5.0	16.9	20.0	67.6	29.6
タイ	4.3	38.4	3.8	33.9	3.1	27.7	11.2
インド	4.0	37.4	6.7	62.6	0.0	0.0	10.7
欧州	53.8	27.0	13.2	6.6	132.2	66.4	199.2
ロシア	30.4	43.9	8.5	12.3	30.4	43.9	69.2
中東・アフリカ	25.9	37.6	13.2	19.2	29.8	43.3	68.8
ラテンアメリカ・カリブ	65.5	18.7	42.1	12.0	243.6	69.4	351.2
ブラジル	35.6	32.8	10.8	9.9	62.2	57.3	108.6
世界合計	11,105.9	75.9	1,547.2	10.6	1,437.0	9.8	14,634.5
(BRICs)	91.0	42.0	27.0	12.5	99.0	45.7	216.8

(資料) BIS「Quarterly Review」各号より日本総合研究所作成

10.8%を上回ってはいるものの、これには民営化企業などの調達が続いていると推測される。新興成長地域では、国際資本市場で資金を調達出来る信用力のある金融機関や企業が台頭している過程にあると考えられる。起債が活発な新興成長国のなかで、金融機関の残高が多いのは韓国(514億ドル)、ロシア(304億ドル)、ブラジル(356億ドル)などである。企業部門では、韓国の254億ドル、台湾の193

億ドル、ブラジルの108億ドルが目立つ。今後、一定の発展段階に達した優良な民間部門の発行体が出現した国より、国際資本市場での資金調達を活発化させていくことが予想される。

(注2) 対外資産(external assets)は、BIS報告銀行が、国境を越えて自国通貨および外貨建てで保有している貸付・現金、証券その他資産の合計である。BISが公表している「国際資金取引統計」の国際ポジション(international position)から、外貨建て国内資産(所在国銀行がその国において外貨建てで貸し出したも

- の)を除いた計数である。
- (注3) この間、国内金融市場における対民間部門貸し出しの増加率は、アメリカが46.6%、イギリスが59.1%、ドイツが5.7%の増加となった。日本は▲14.8%減少した。
- (注4) 打込(2003)、p.159。
- (注5) 図表6の計数は、「国際資金取引統計」を国籍別に再集計したものである。
- (注6) ユーロ円インパクト・ローンは、邦銀が日本国内の円市場から多額の資金を調達し、香港やシンガポール所在の関連店舗などに供給し、そこから日本国内の企業部門に円建て資金を貸し出すもの。BISの国際銀行市場統計では、邦銀の対外資産として計上される。96年に国際銀行市場統計のオフショアセンターのカバレッジに香港が含まれたため、それ以降の統計に含まれている。
- (注7) 国際ポジションの定義については、注2および巻末資料参照。
- (注8) BIS「BIS Quarterly Review」December 2005, p. 16.

Ⅲ. BIS報告銀行と 新興成長地域の資金取引

1. 日米欧銀行の対外与信残高(注9)

(1) 欧州の銀行

第3章では、BIS報告銀行と新興成長地域との間の国際金融市場を介した資金のやり取りについて、BISの国際与信統計(連結ベース)を用いて述べる。まず、図表14を用いて先進国銀行が世界のどの国・地域にどれだけ対外与信を保有しているかを確認する。

欧州の銀行は90年代より急速に対外与信を増加させてきた(注10)。その残高は2006年3月末に15兆9,689億ドルに達し、日本の

図表 14 日米欧銀行の対外与信残高(2006年3月末)

(10億ドル)

与信相手先	日本		アメリカ		欧州	
		構成比(%)		構成比(%)		構成比(%)
先進国	1,210.3	73.9	610.0	59.3	13,143.6	82.3
欧州	536.2	32.7	492.7	47.9	8,318.9	52.1
アメリカ	609.4	37.2	-	-	3,960.1	24.8
カナダ・豪州・NZ	64.7	4.0	70.3	6.8	417.1	2.6
日本	-	-	47.0	4.6	447.5	2.8
新興成長地域	114.4	7.0	314.1	30.5	1,778.9	11.1
アジア太平洋	79.3	4.8	135.6	13.2	429.6	2.7
欧州(新興成長国)	12.5	0.8	30.9	3.0	666.7	4.2
ラテンアメリカ	11.3	0.7	128.6	12.5	417.1	2.6
アフリカ・中東	11.2	0.7	19.0	1.8	265.5	1.7
オフショアセンター	312.9	19.1	104.8	10.2	993.3	6.2
国際機関	-	-	0.0	0.0	47.3	0.3
その他	-	-	0.0	0.0	5.8	0.0
合計	1,637.5	100.0	1,028.8	100.0	15,968.9	100.0

(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

1兆6,375億ドル、アメリカの1兆288億ドルを凌駕している。欧州域内の金融統合を経て活発化した対欧州与信（52.1%、8兆3,189億ドル）を差し引いても、対外与信は7兆6,500億ドルとなり日米を大きく上回る。

欧州の銀行の対外与信には、三つの特徴がある。第1は、対先進国与信のシェアが82.3%（2006年3月末）と極めて高いことである。対欧州域内もさることながら、対アメリカも24.8%を占めている。これは欧州の銀行による現地金融機関の買収などが寄与していると推察される。他方、日本向けのシェアはわずか2.8%であり、カナダ、豪州、ニュージーランドの合計である2.6%と同レベルである。欧州の銀行による日本市場の開拓は、他地域ほどには進んでいない。

第2は、新興成長地域のシェアは2006年3月末時点で11.1%と低いものの、金額ベースでは1兆7,789億ドルに達し、日米を引き離していることである。地理的に近い中東欧諸国のみならず、歴史的に結びつきの強いラテンアメリカやアフリカ・中近東でも一定のシェアを確保している。アジア太平洋への対外与信は4,296億ドルであり、日本（793億ドル）やアメリカ（1,356億ドル）を圧倒している。

第3は、オフショアセンターに日米を遥かに上回る9,933億ドルの対外与信残高をもっていることである。オフショアセンターを媒介した国際的な資金仲介に、欧州の銀行が深

く関与していることがうかがえる。

国際金融市場において欧州の銀行のプレゼンスが急拡大している背景には、有力銀行による積極的な対外業務の拡大がある。欧州の有力銀行にとって、国内市場における収益基盤が強固かつ自己資本比率が比較的高いことが、グローバル戦略を展開するための基盤となっている。商業銀行業務に限らず、投資銀行業務や資産運用業務を含めて、欧州大陸系のドイツ銀行、ユニオン・バンク・オブ・スイスランド(UBS)、クレディ・スイス、ソシエテジェネラル、英国籍の香港上海銀行などが先進諸国、新興成長地域を問わずグローバル戦略を積極的に展開している。言うまでもなく、グローバル戦略は、各国金融機関への積極的なM&Aを含むものである。

(2) 米銀

米銀の2006年3月末時点の対外与信は、日欧を下回る1兆288億ドルであった。その47.9%にあたる4,927億ドルが欧州向けである。欧州の銀行の対アメリカ与信は3兆9,601億ドルであり、欧州からアメリカに銀行部門を通じて大量の資金が流れている計算になる。一方、邦銀のアメリカ向け与信は6,094億ドル、米銀の対日与信は470億ドルであり、欧州の銀行ほどではないにせよ、邦銀はアメリカに資金を供給している。

米銀の特徴として、先進国に対する対外与信のシェアが59.3%と日欧よりもかなり低い

ことが指摘出来る。これは、新興成長地域の割合が高いことの裏返しである。地理的に近いラテンアメリカが全体の12.5%を占める一方、近年伸びが著しいアジア太平洋地域も13.2%に達している。なお、米銀の場合、図表14には含まれていないデリバティブ取引を加味した、実質的な対外与信が比較的多い。

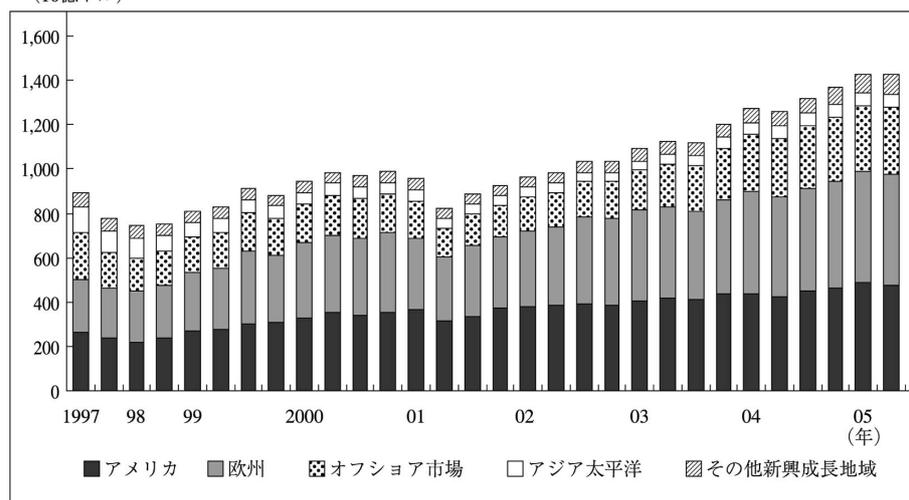
(3) 邦銀

邦銀の対外与信は2006年3月末時点で1兆6,375億ドルであり、欧州の10分の1程度、米銀の1.5倍強である。その構成比を国・地域別にみると先進国が73.9%と高く、アメリカ(37.2%)と欧州(32.7%)が拮抗している。新興成長地域に対する対外与信は、1,144億

ドルでシェアは7.0%と低い。新興成長地域のなかでは、アジア太平洋が793億ドルで突出しており、対外与信全体の4.8%を占めた。シンガポール、香港、ケイマン諸島などが含まれるオフショアセンターに3,129億ドル、19.1%の対外与信を保有しており、同地域を通じた資金分配を積極化させている。

図表15は、邦銀のクロスボーダー与信(外貨建てと国内通貨建て)および現地での外貨建て債権の地域別の推移を、97年から2006年3月までについて示したものである(日本銀行ウェブサイト掲載資料に基づく)。90年代中頃以降、邦銀の対外与信残高は2度にわたり減少局面に陥った。1度目は、アジア通貨危機と国内金融不安に同時に見舞われた97年

図表15 日本のクロスボーダー与信および外貨建て債権の地域別推移
(10億ドル)



(注) 97年と98年は半期データ、99年以降は四半期データ。
(資料) 日本銀行ウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

から98年にかけてである。97年後半以降の金融システム不安定期においては、邦銀の国際部門資産の圧縮を背景とした資金流入と、海外店の資金手当てを目的とした国内店からの送金を反映した資金流出という相反する二つの要因が影響しながら、本邦所在銀行を通じた国際的な資金フローが変動したと指摘されている（注11）。

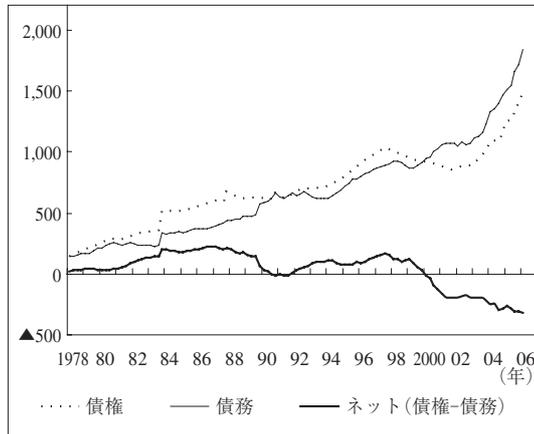
2度目は、邦銀の信用力が厳しく問われた2000年から2001年である。その後、邦銀の与信残高は2001年6月末を底に増加基調に転じ、2006年3月末時点で1兆4,254億ドルと、97年の水準を大きく上回った。このように、邦銀の対外与信活動が活発化してきたものの、BIS報告銀行全体の国際ポジションは、同期間中に11兆9,984億ドルから25兆8,407億ドルへと2.2倍に拡大しており、邦銀の回復ペースは必ずしも速くない。

2. BIS報告銀行と新興成長地域

本節では、BIS報告銀行と新興成長地域（アジア太平洋、ラテンアメリカ、アフリカ・中東、中東欧など）との間の国境を越えた資金のやり取りについて述べる。図表16は、BIS報告銀行の新興成長地域に対する債権、債務、ネット債権（債権－債務）の推移を示したものである。ネット債権が、プラスの場合はBIS報告銀行が当該国・地域に対して資金をネットで放出していること、逆にマイナスの場合はBIS報告銀行が当該国・地域から資金をネッ

図表16 BIS報告銀行の新興成長地域に対する債権・債務

(10億ドル)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

トで取り入れていることを示す。

BIS報告銀行の新興成長地域に対するネット債権は、統計の公表が始まった78年から99年まで、90年と91年の一時期を除いてプラスを維持していた。つまり、BIS報告銀行は新興成長地域にネットで資金を放出し続けていた。しかしながら、2000年以降、BIS報告銀行は新興成長地域からネットで資金を取り入れている状態が続いており、その規模は2006年3月末に3,223億ドルとなった。

BIS報告銀行は、新興成長地域から多額の預金などを受け入れる一方で、同地域に対する債権も急増させている。2000年から2006年3月末までの間に、新興成長地域に対する債権は1兆305億ドルから1兆8,450億ドルへ79.0%、同債務は9,089億ドルから1兆5,227億ドルへ67.5%増加した。BIS報告銀行が新

興成長地域に対する債権を削減した結果、資金の取り手に転じたのではない。

3. アジア太平洋地域向け与信

(1) 資金の出し手に転じたアジア太平洋地域

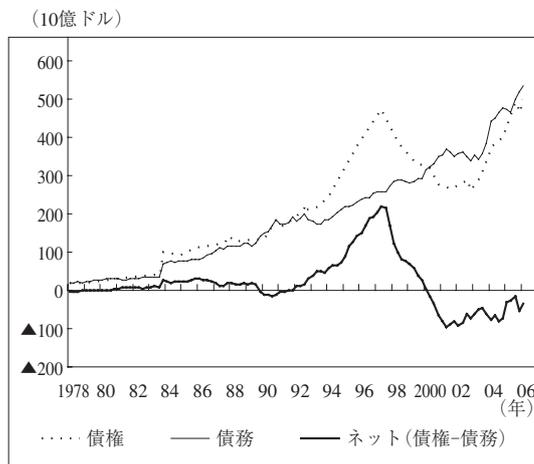
アジア太平洋は、日米欧の銀行が積極的に与信を積み上げている地域である。以下では、BIS報告銀行全体とアジア太平洋地域の間の資金のやり取りについて述べたうえで、日米欧の銀行の与信行動に言及する。

図表17は、BIS報告銀行のアジア太平洋（シンガポールと香港はオフショアセンターに分類されているため含まれない）に対する債権、債務、ネット債権の推移を示したものである。BIS報告銀行は70年代末から92年まで、

アジア太平洋との間で債権と債務をバランスを取りながら拡大させた。その後、邦銀を中心に債権の積み増しが進み、97年7月2日にタイ・バーツ危機が発生する直前の同年6月末に4,779億ドル、ネットベースで2,199億ドルに達した。当時、アジア太平洋では経常収支赤字を抱えていた国々が海外からの資金調達を拡大していた一方、邦銀をはじめとするBIS報告銀行も貸し出しを積極的に増やしていた。経済危機が顕在化してからは、BIS報告銀行が債権回収を進める一方で、経済危機の直撃を受けた国々を中心に経常収支の黒字化と対外債務の返済が急速に進んだ。そして2000年4-6月期になると、アジア太平洋はBIS報告銀行にネットベースで資金を放出する立場に転じた。その金額は2006年3月末に、357億ドルとなった。他方、グロスベースで見ると、近年債権と債務がともに急増している。2006年3月時点で、債権は経済危機発生前を上回る4,989億ドル、債務は5,346億ドルであった。

次に、図表18を用いて、主要国銀行のアジア太平洋地域に対する与信シェアを確認する。邦銀は2005年末時点で、BIS報告銀行の与信残高全体（先進国、オフショアセンター、新興成長地域に対するもの）の7.8%を占めている。邦銀のアジア太平洋におけるシェアは10.2%と二桁に乗っているものの、イギリス（22.6%）、アメリカ（18.1%）、ドイツ（7.3%）、フランス（6.3%）の高さが目立つ。

図表17 BIS報告銀行のアジア太平洋地域に対する債権・債務



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

図表18 BIS報告銀行（国籍別）の主要国・地域別与信残高（2005年末）

	与信残高 (10億ドル)	構成比 (%)	BIS報告銀行国籍別構成比 (%)						
			日本	欧州			アメリカ	その他	
				イギリス	ドイツ	フランス			
先進国	17,302.7	81.1	7.1	68.8	10.3	13.7	8.6	3.5	20.6
オフショアセンター	1,530.0	7.2	20.5	59.4	20.8	11.3	7.7	6.8	13.3
新興成長地域	2,415.3	11.3	4.5	68.0	14.4	9.6	7.2	13.0	14.6
アジア太平洋	747.3	3.5	10.2	51.6	22.6	7.3	6.3	18.1	20.1
アフリカ中東	306.4	1.4	3.4	78.6	33.7	10.5	18.2	6.2	11.8
欧州（新興成長地域）	751.5	3.5	1.7	80.8	3.1	15.7	6.9	4.1	13.5
ラテンアメリカ	610.0	2.9	1.6	66.8	8.8	4.6	3.1	21.1	10.5
合計	21,329.9	100.0	7.8	68.0	11.6	13.1	8.3	4.8	19.5

（資料）BIS「BIS Quarterly Review」より日本総合研究所作成

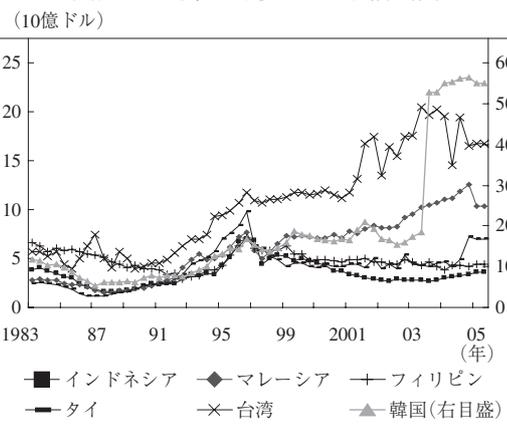
欧州の銀行だけで過半を超える51.6%のシェアを保持している。欧州の銀行は、アフリカ中東（78.6%）、欧州（80.8%）、ラテンアメリカ（66.8%）でアジア太平洋地域を上回るシェアを確保している。他方、アメリカは新興成長地域のなかではアジア太平洋（18.1%）とラテンアメリカ（21.1%）で比較的大きなシェアを維持している。

(2) 米英銀行

米銀は、図表19が示すように、97年の経済危機後に一時的に与信残高を削減したものの、台湾、韓国、マレーシアなどに対して、長期間にわたり着実に与信を積み増してきた。韓国（右目盛）が2003年に急増したのは、シティグループが地場の大手銀行である韓美銀行を買収したことによる。

図表20に、イギリスの銀行の例を示した。イギリスの銀行は米銀と同様にアジア太平洋向け与信をコンスタントに積み上げてきた。

図表19 米銀の対アジア与信残高



（資料）BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

これには、香港上海銀行などの有力銀行の戦略が反映されているといえよう。そのなかにあって現地銀行への出資事例のあるマレーシア、韓国、タイなどで短期間のうちに与信を積み上げた。

(3) 邦銀

邦銀の97年以降の対世界与信の推移とアジア

ア太平洋地域の位置づけを、前掲の図表15で確認することが出来る。邦銀の与信残高の地域・国別構成をみると、97年から98年にかけて国内金融システムが不安定化した後、アメリカ、欧州、オフショア市場の規模とシェアが高まったのに対し、新興成長国は低下した。その背景として（注12）、邦銀がリスクアセット削減を進めるなかで、新興成長国向け与信が抑制されたこと、ならびに先進国向け与信についてはリスクウェートの低い公的部門向け比率が上昇したことが指摘されている。

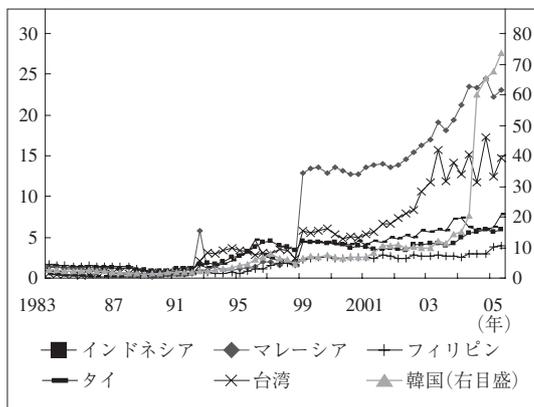
アジア経済危機が発生する直前の97年6月末時点で、邦銀の新興成長地域への与信は1,458億ドル（シェア16.3%）であったが、そのうちアジア太平洋が1,148億ドル（同12.8%）を占めていた。しかしながら、2002年6月末には、新興成長地域全体で589億ドル、アジア太平洋地域に限ると391億ドルに

まで落ち込んだ。シェアが最低を記録したのは2003年3月末で、新興成長地域が5.7%、アジア太平洋が3.8%であった。2006年3月末時点では、新興成長地域全体に対する与信は931億ドル、シェアが6.5%、アジア太平洋に対する与信が587億ドル、同4.1%となっている。

次に、邦銀の個別国に対する与信の長期トレンドを（図表21）を用いて分析する（BIS統計による）。まず、指摘すべきは、アジア経済危機が発生する前に、タイ、韓国、インドネシア、マレーシアなど危機が深刻化した国々に対する与信が急増していたことである。トレンド線から明らかに上方に乖離（とくにタイのケース）していた。

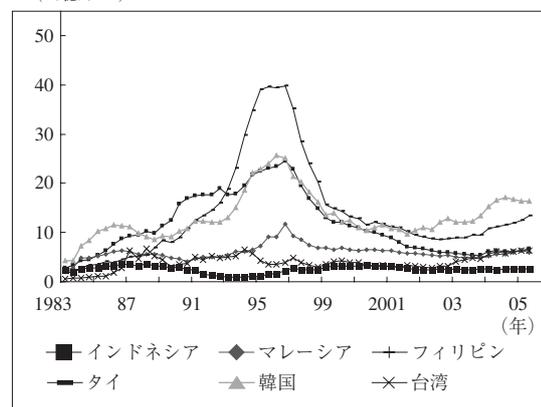
邦銀のアジア太平洋地域への与信残高を、図表22で国別に確認する。通貨危機に見舞われる直前の97年6月末時点で、BIS報告銀

図表20 イギリスの銀行の対アジア与信残高
(10億ドル)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

図表21 邦銀の対アジア与信残高
(10億ドル)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

図表22 邦銀の対アジア太平洋地域与信残高

＜アジア太平洋地域全体＞ (100万ドル)						
	1996年	97年6月	98年	2000年	02年	05年
BIS報告銀行 (A)	367,009	389,441	297,913	279,953	381,033	747,323
邦銀 (B)	118,576	123,827	85,922	55,715	49,928	75,979
B/A (%)	32.3	31.8	28.8	19.9	13.1	10.2
＜中国＞						
BIS報告銀行 (A)	55,002	57,922	58,236	58,287	49,369	114,624
邦銀 (B)	17,792	18,731	15,115	10,323	9,372	18,698
B/A (%)	32.3	32.3	26.0	17.7	19.0	16.3
＜韓国＞						
BIS報告銀行 (A)	99,953	103,432	65,293	58,814	86,714	221,077
邦銀 (B)	24,324	23,732	16,925	10,306	10,937	16,308
B/A (%)	24.3	22.9	25.9	17.5	12.6	7.4
＜インドネシア＞						
BIS報告銀行 (A)	55,523	58,726	44,827	40,284	33,549	44,506
邦銀 (B)	22,035	23,153	16,402	10,225	6,708	6,313
B/A (%)	39.7	39.4	36.6	25.4	20.0	14.2
＜マレーシア＞						
BIS報告銀行 (A)	22,234	28,820	20,826	20,851	51,257	78,524
邦銀 (B)	8,210	10,489	6,623	5,600	5,659	6,286
B/A (%)	36.9	36.4	31.8	26.9	11.0	8.0
＜フィリピン＞						
BIS報告銀行 (A)	13,289	14,115	16,160	16,483	20,849	26,666
邦銀 (B)	1,558	2,109	2,324	3,019	2,494	2,606
B/A (%)	11.7	14.9	14.4	18.3	12.0	9.8
＜タイ＞						
BIS報告銀行 (A)	70,147	69,382	40,749	26,692	35,450	43,408
邦銀 (B)	37,525	37,749	22,437	9,840	9,145	12,420
B/A (%)	53.5	54.4	55.1	36.9	25.8	28.6

(資料) BIS 「International Consolidated Banking Statistics」、 「BIS Quarterly Review」 各号より日本総合研究所作成

行がアジア太平洋地域に保有していた3,894億ドルの与信のうち、邦銀は1カ国としては最大の31.8%、1,238億ドルを占めていた。邦銀のシェアが高かった国は、タイ (54.4%)、インドネシア (39.4%)、マレーシア (36.4%) であった。近年、邦銀のアジア太平洋への与信残高は回復しているが、欧米銀行が与信を急拡大させているため、BIS報告銀行におけるシェアは10.2%と低下している。邦銀が近年与信を急増させている中国においても、そ

のシェアは下落傾向が続いており同年末に16.3%となった。

このような邦銀と欧米銀行との与信残高の開きを説明する要因の一つに、現地通貨建て現地向け与信の割合の違いがある。現地において積極的にリテール業務を展開している場合や、現地金融機関を傘下において現地通貨でのビジネスを拡大させている場合には、その割合が高くなる。図表23は、アジア太平洋諸国に対する与信に占める現地通貨建て現

図表23 対アジア太平洋地域総与信に占める現地通貨建て現地向け与信の割合 (2005年末)

	(%)	
	BIS報告銀行全体	邦銀 (注)
中国	17.5	22.0
フィリピン	21.3	7.3
インドネシア	25.6	21.0
インド	40.2	6.4
アジア太平洋平均	42.9	26.0
台湾	45.7	40.7
タイ	50.9	63.8
マレーシア	56.7	14.7
韓国	59.3	11.6

(注) 2006年3月末。
 (資料) BIS「BIS Quarterly Review」June 2006、日本銀行「国際与信統計」より日本総合研究所作成

地向け与信の割合を、8カ国について示したものである。これによると、アジア太平洋の平均はBIS報告銀行全体で42.9%であるのに対して邦銀は26.0%と低い。邦銀が平均を上回っている国は中国とタイのみである。

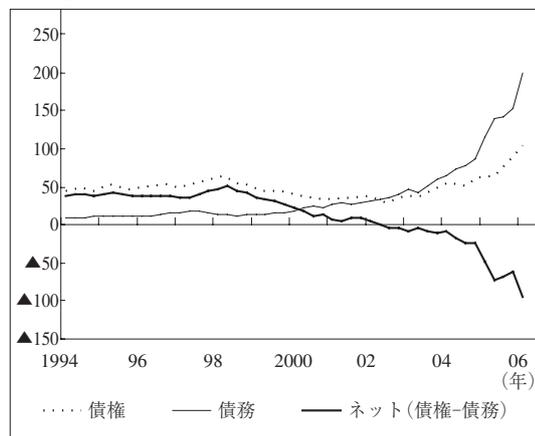
4. BRICs向け与信

(1) 変化する資金取引

BIS報告銀行と台頭するBRICsとの国際金融市場を通じた資金取引に変化が生じている。ブラジル、ロシア、インド、中国の4カ国のうち、2006年3月末時点で、経常収支赤字国であるインドを除く3カ国がBIS報告銀行にネットで資金を放出している。

図表24は、BIS報告銀行のロシアに対する債権、債務、ネット債権の推移を示したものである。ロシアは、旧ソ連が崩壊して以降、

図表24 BIS報告銀行のロシアに対する債権・債務 (10億ドル)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

経常収支赤字に慢性的に悩まされ、多額の資金を主に欧州の銀行から借り入れた。ところが、98年に通貨危機に陥り対外債務のリスクジェーリング（繰り延べ）に追い込まれた。その後原油価格高騰により輸出所得が急増したため、一転してBIS報告銀行に多額の資金を預け入れるようになった。そして、2002年6月末からは、BIS報告銀行にネットで資金を放出（債権>債務）するポジションに転じ、その規模は2006年3月末に954億ドルに達した（注13）。このように大量の資金を放出する一方で、対外借り入れも積極的に増やしており同1,045億ドルに達した。

他方、中国は原油の純輸入国であり、中東の原油輸出国やロシアとは異なり、その価格高騰は国際収支の悪化要因となる。しかしながら、中国は高い輸出競争力を背景にそれを

優に上回る経常収支黒字を維持している。外貨準備高は、2006年6月末時点で9,411億ドルと世界一の座を維持している。

図表25は、BIS報告銀行の中国に対する債権、債務、ネット債権の推移を示したものである。中国向け債権は98年以降、広東国際信託投資公司（GITIC）の経営破たん問題やアジア通貨危機の余波などの影響で減少した。その後、2002年に増加に転じ、2006年3月末に1,152億ドルに達した。中国によるBIS報告銀行への預金は増えており、ネットでは81億ドルの資金をBIS報告銀行に放出している。ただし、その放出額は、経常収支黒字幅や外貨準備高の大きさと比較するとかなり小さい。中国の場合、政府による外貨管理などの規制や地場商業銀行の国際的な信用力の問題などがネックとなり、国際銀行取引が円滑に

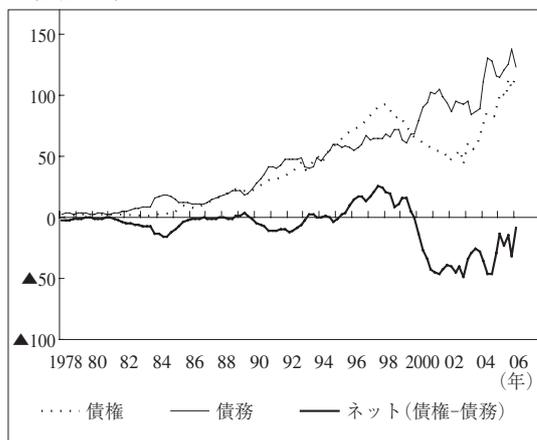
なされていない可能性がある。

(2) 先進国銀行の対応

米英銀行はBRICsに対する与信をコンスタントに増加させてきたが、2003年以降はそのペースを速めている。米銀は、邦銀が近年資産を急増させている中国のみならず、インドに対する与信にも積極的に取り組んでいる（図表26）。経済的な結びつきが長く強いブラジルへの与信も高水準を維持しており、ロシアを除く3カ国に対する与信残高は拮抗している。

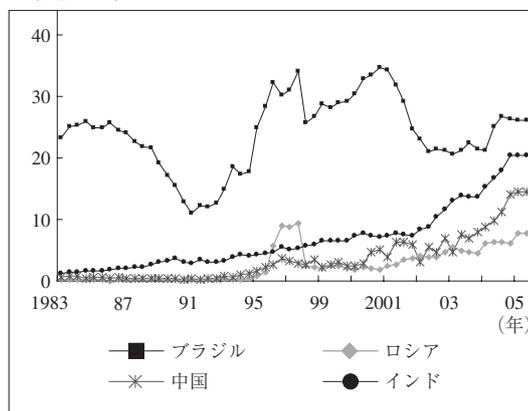
欧州の銀行の事例として、イギリスの銀行を取り上げると（図表27）、2005年末時点で、中国、インド、ブラジルに対してほぼ同規模の与信残高がある（ロシアについては長期時系列データがBISウェブサイトに掲載されて

図表25 BIS報告銀行の中国に対する債権・債務
(10億ドル)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

図表26 米銀の対BRICs与信残高
(10億ドル)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

いない)。

邦銀のBRICsに対する与信を図表28でみると、中国については、GITICの経営破たんなどの問題がネックとなり98年頃より与信残高は減少した。対インド与信も90年代を通じて減少傾向を辿り、増加に転じたのは2004年に

入ってからである。ロシア向けとブラジル向けについても増勢に転じたのは2004年であり欧米銀行に先行を許す形となった。

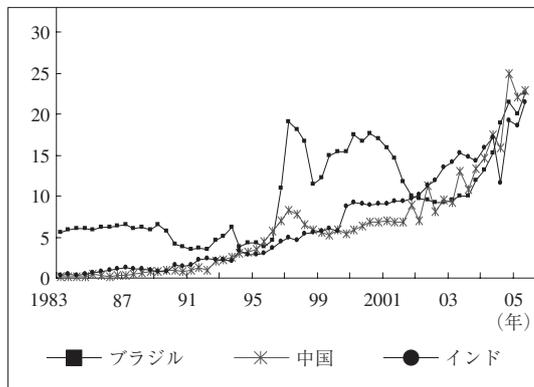
5. 中東の石油輸出国

99年を起点とする今回の原油価格上昇局面において、石油輸出国は巨額の輸出所得を獲得してきた。このことは、国際金融市場を介した資金の流れに少なからぬ影響を及ぼしている。

石油輸出国の原油輸出所得が急増している。BISによると(注14)、石油輸出国機構(OPEC)は98年半ばから2005年中頃までの間に1.3兆ドルのオイルマネー(ペトロダラー)を受け取った。その他に非OPEC加盟国であるロシアが4,030億ドル、ノルウェーが2,230億ドルを獲得した。また、アメリカの政府機関であるEIA(Energy Information Administration)によれば、2005年のOPEC加盟11カ国のネット原油輸出所得は合計で4,731億ドルに達したという。2006年については、5,219億ドル、2007年については4,952億ドルと予測されている(図表29)。

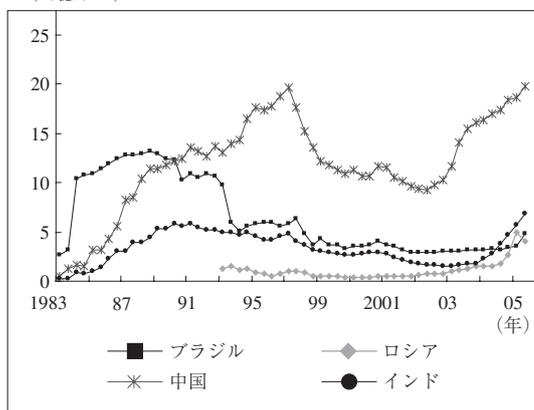
巨額の原油輸出所得がそのまま对外投资に振り向けられるのではない。貿易収支などが加味された経常収支段階における黒字、ならびに外国からの資本流入の合計がそれに該当する。例えば、2004年のOPECの経常収支黒字は1,364億ドルであり、これに对内資本流入額を加えた分が資本輸出力である(注15)。

図表27 イギリスの銀行の対BRICs与信残高
(10億ドル)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

図表28 邦銀の対BRICs与信残高
(10億ドル)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

図表29 OPECによるネット原油輸出所得

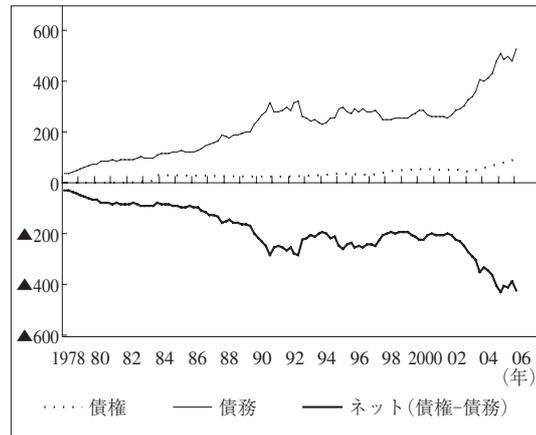
	名目価格 (10億米ドル)				2005年価格 (10億米ドル)				
	2005年 (見込み)	前年比 増減 (%)	2006年 (予測)	2007年 (予測)	1972年	1980年	1998年	2006年 (予測)	2007年 (予測)
アルジェリア	36	52	41.6	41.1	5.0	26.4	6.4	40.9	39.7
インドネシア	▲1.0	N.A.	▲0.6	▲0.9	3.3	30.4	3.5	▲0.6	▲0.8
イラン	46.6	45	50.1	46.5	15.3	26.8	11.2	49.2	44.9
イラク	23.4	31	24.9	23.7	5.4	55.3	7.7	24.5	22.9
クウェート	39	41	44.1	41.1	10.3	38.4	9.1	43.3	39.7
リビア	28.3	52	31.2	29.9	10.9	45.5	6.7	30.7	28.9
ナイジェリア	45.1	40	52.7	51.1	7.8	48.8	10.0	51.7	49.3
カタール	19.1	28	23.3	23	1.7	11.0	3.9	22.9	22.2
サウジアラビア	153.3	49	162	150.2	17.2	213.6	36.9	159.1	144.9
アラブ首長国連邦	45.6	44	53	52.2	3.9	38.5	11.5	52.1	50.4
ベネズエラ	37.7	32	39.4	37.2	11.3	37.2	13.6	38.7	35.9
合計	473.1	43	521.9	495.2	92.0	571.8	120.7	512.5	477.8

(資料) Energy Information Administration資料より作成

BIS報告銀行と中東の主要産油国との間の国際金融市場を介した資金のやり取りは次の通りである。図表30は、BIS報告銀行による湾岸協力理事会 (GCC) 加盟国への与信状況を示している。この計数の対象は、オフショア市場であるバーレーンを除いたGCC 5カ国 (アラブ首長国連邦 (UAE)、カタール、クウェート、サウジアラビア、オマーン) である。GCCは90年辺りより、BIS報告銀行に対してネット残高ベースで2,000億ドル前後の資金を放出していた。2002年前後からは原油輸出価格の高騰を背景に放出額が急増しており、2006年3月末には4,268億ドルに達した。ただし、BISによると、過去の原油価格高騰局面と比べて、原油輸出所得のうちBIS報告銀行に預金される割合は低下している (注16)。なお、GCCの場合は、債務を

図表30 BIS報告銀行の湾岸協力理事会に対する債権・債務

(10億ドル)



(資料) BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

急拡大させてきた他の新興成長地域とは異なり、BIS報告銀行からの借り入れは相対的に抑制されている (注17)。

中東の石油輸出国の対外投資についてみる

と、まず、石油輸出国（OPEC加盟国以外の原油輸出開発途上国を含む）の財務省証券保有高が2000年から2006年5月までの間に477億ドルから1,028億ドルへ増加した。また、在イギリス銀行に対するアフリカ・中東地域の債権は、2001年末の990億ドルから2006年3月末には1,810億ドルへ増加した。このような動きを確認できるものの、中東の石油輸出国の対外資産運用状況を詳細に把握することは、次のような理由から難しい（注18）。第1に、現行統計では証券のオフショアでの購入を捕捉できない。例えば、OPEC加盟国がロンドンやその他の金融センターを経由してアメリカの財務省証券を購入しても、米財務省の財務省証券統計システム（TIC）では捕捉できない。第2に、中東域内の株式・債券市場に対する国境を越えた投資活動の重要性が増している。2006年初めに調整局面を迎えるまで、中東諸国の株式市場はブーム期にあった。第3に、オイルマネーの投資先が対象地域、対象商品の両面で多様化している。ヘッジファンドやプライベート・エクイティ・ファンドなど情報開示が不十分なものも含まれている。対米証券投資についても、対象は財務省証券から株式へと拡大している。

6. アジアのオフショアセンター

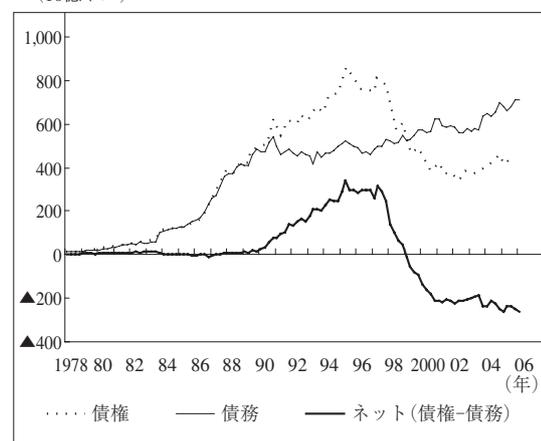
東アジアを代表する国際金融センターであるシンガポールと香港は、東アジア内外の国境を越えた銀行資金のやりとりに重要な役割

を果たしている。

図表31が示すように、80年代後半より、BIS報告銀行の両オフショアセンターに対するポジションは債権、債務とも順調に伸びた（BISの国際金融市場統計ではシンガポールと香港はオフショアセンターに分類されており、アジア太平洋地域には含まれない）。90年代に入るとアジア経済危機が発生する97年までの間、債権が急増（邦銀によるユーロ円インパクトローン供与の影響が大きいと思われる）した。しかしながら、その後97年から2002年1－3月期まで長期にわたり減少局面が続いた。BIS報告銀行は99年1－3月期からはネットで資金を取り入れる状態にあり、2006年3月末にその規模は2,625億ドルに達した。これはBIS報告銀行がアジア太平洋地域から受け入れた357億ドルを大幅に上回る。

図表31 BIS報告銀行の香港及びシンガポールに対する債権・債務

（10億ドル）



（資料）BISウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

近年、シンガポールと香港の市場規模は通貨危機の打撃を克服して回復傾向にある。図表32は、アジアの主要なオフショアセンターである東京オフショア市場（JOM）、シンガポール、香港、バンコク国際銀行ファシリティ（BIBF）の市場残高の推移を示したものである。市場が再拡大に転じたシンガポールと香港、減少傾向に歯止めがかからないJOMとBIBFという構図が鮮明になっている。97年の経済危機後にシンガポールのオフショア市場であるACU（Asian Currency Unit）市場は縮小し、99年には4,772億米ドルとなった。しかしその後拡大に転じ、2006年6月末には経済危機前の5,572億米ドルを上回る6,560億米ドルに達した。香港は96年の水準を未だに回復できていないものの、2003年末の3,944億米ドルをボトムに順調に回復し、2005年末

には5,126億米ドルとなった。他方、残高減少が続いているJOMの市場規模は2006年6月末に3,811億ドルと、98年末の7,821億ドルから半減した。96年末に市場規模が504億ドルに膨らんでいたBIBFは壊滅状態にあり、同年6月末の残高は僅か14億ドルであった。

経済危機以降アジアの主要なオフショア市場の規模に格差が生じた背景の一つとして、シンガポールと香港が東アジアの資金を欧米諸国へ放出する資金仲介機能を高めたことが指摘出来る。

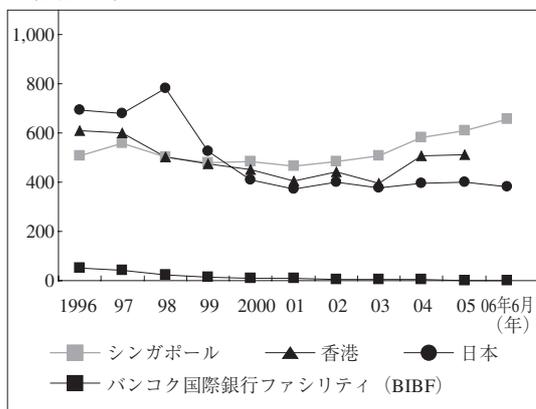
(1) シンガポール

図表33は、シンガポールのオフショア市場であるACU市場における取引残高を、取引先の地域別に図示したものである。まず東アジア（除くシンガポール）との取引をみると、銀行部門との間ではアジア経済危機前より借り入れが貸し出しを上回る状態にあり、シンガポールに東アジア諸国からネットで資金が流入している。一方、非銀行部門の間では、貸し出しが預金を上回っていたのがアジア経済危機を契機に逆転し、銀行部門同様シンガポールにネットで資金が流入するようになった。その規模（残高ベース）は2005年末時点でおおよそ700億米ドルであった。

次に、アメリカとの間では、シンガポールからの資金放出がネットベースで増加している。アジア経済危機前より、銀行部門の対米貸し出しが借り入れを上回り、シンガポール

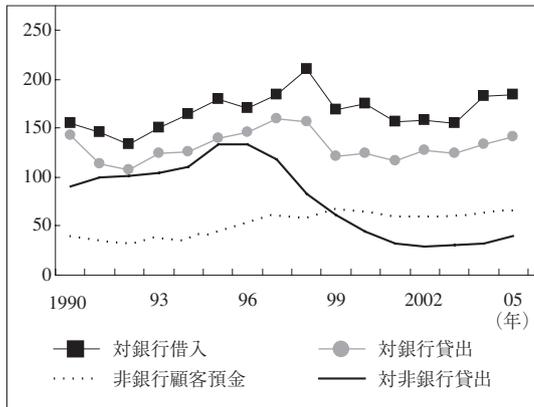
図表32 アジアの主要オフショアセンターの市場規模

(10億ドル)



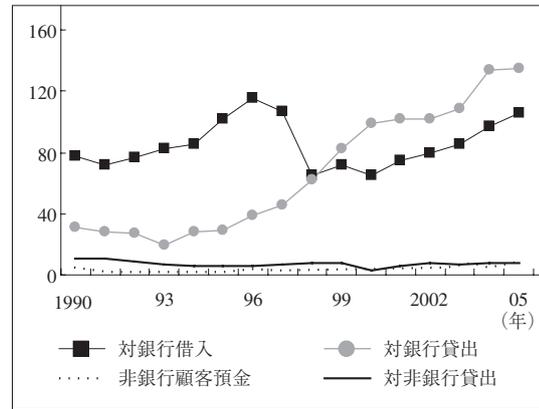
(資料) BIS、Monetary Authority of Singapore、財務省(日本)、Bank of Thailandウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

図表33-(1) シンガポールの対東アジアACU取引
(10億米ドル)



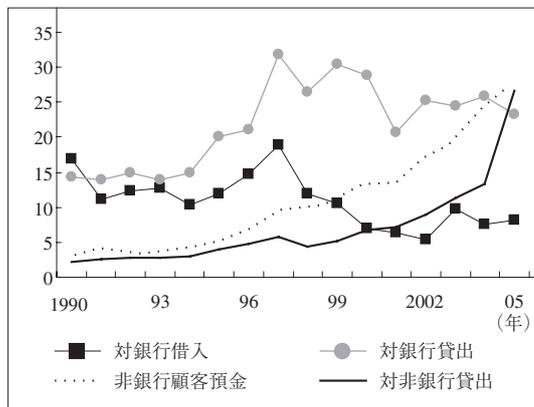
(注) 東アジアとは、ASEAN+3からシンガポールを除いたもの。

図表33-(3) シンガポールの対欧州ACU取引
(10億米ドル)



(資料) Monetary Authority of Singaporeウェブサイト掲載資料より日本総合研究所作成

図表33-(2) シンガポールの対アメリカACU取引
(10億米ドル)



は資金の出し手であった。加えて、近年、アメリカの非銀行部門からの預金と同部門への貸し出しの差が急速に縮小している。2005年末時点で、シンガポールはアメリカに対してネットで139億米ドルを放出している。

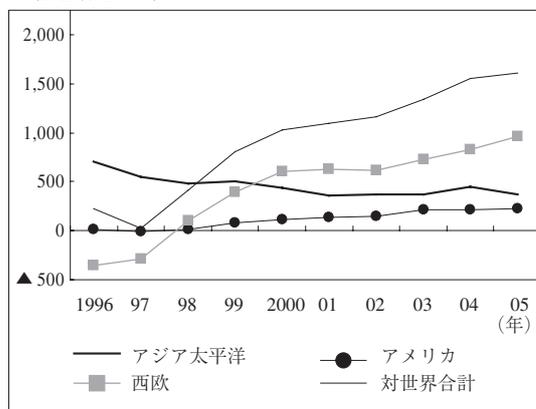
欧州との間では、シンガポールからネット

ベースでの資金放出が急増している。アジア経済危機前は、対銀行借入が対銀行貸出しを上回りネットで欧州から資金を調達していた。ところが99年以降は両者の関係が逆転した。2005年末時点で、その規模は296億米ドルに達した。

(2) 香港

香港もシンガポールと同様に、欧米に対して資金をネットベースで放出している。図表34は、在香港金融機関のネット対外債権の推移を示したものである。香港の対外債権は97年以降増勢にあるが、そのなかにあって同年末に5,500億香港ドル（1米ドル≒7.3香港ドル）に達していたアジア太平洋向け債権は、2005年末に3,730億香港ドルへ減少した。これに対して、アメリカ向け債権は97年末に

図表34 香港の対外債権（ネットベース）
（10億香港ドル）



（資料）Hong Kong Monetary Authority 「Annual Report」各号より
日本総合研究所作成

ネットで▲70億香港ドルのマイナス（債権<負債）であったのが、2005年には2,280億香港ドルのプラス（債権>負債）に転じた。対西欧についても同様の現象が観察され、97年には香港側が▲2,910億香港ドルの債務超過（債権<負債）であったのが、2005年には9,650億香港ドルのネット債権（債権>負債）を保有するようになった。2005年の対世界ネット債権である1兆6,040億香港ドルのうち欧米に対するものが1兆1,930億香港ドル、74.4%を占めた。このように、香港は97年以降、アジア太平洋に対するネット債権を減少させる一方で、欧米との間では資金を取り入れるポジションから大量の資金を放出するポジションに転じた。

次に、BIS統計により、日本による香港およびシンガポールに対する与信残高の動き

をみると、95年6月末のピーク時に対香港が1,590億ドル、対シンガポールが1,154億ドルに達していた。ところが、2006年3月末時点では265億ドルと203億ドルへそれぞれ激減している。シンガポールと香港は、邦銀からの与信が大きく減少（ユーロ円インパクトローンの影響が剥落した分もある）した分を補って余りある資金を、日本以外の東アジアから取り入れることに成功したと言えよう。

（注9）本稿では、オンバランス債権のみを分析対象としている。BIS報告銀行の新興成長地域に対するデリバティブズとcontingent exposureについては、BIS報告銀行が現地通貨建ての貸出債権や証券を多く保有している国ほど大きくなる傾向がある。2005年9月末時点で、BIS報告銀行の新興成長地域向け債権（最終リスクベース）の30%に相当する5,820億ドルがデリバティブズとcontingent exposureによる（BIS「Quarterly Review」March 2006, p. 24）。

（注10）対外与信（foreign claims）は、①国境を越えた（クロスボーダー）外貨建ておよび自国通貨建て与信、②海外店・海外現地法人による外貨建て現地向け与信、③海外店・海外現地法人による現地通貨建て現地向け与信の合計である。

（注11）日本銀行金融市場局「BIS統計からみた国際金融市場」34頁

（注12）同上10頁

（注13）ロシアの対外経済銀行（政府系）は2006年8月に、パリクラブ（主要債権国会議）に対するロシアの債務約220億ドルを完済したと発表している。

（注14）BIS「BIS Quarterly Review」December 2005, p. 18.

（注15）国際資金フローにおける原油輸出国の機能について、次のような捉え方も出来る。原油輸出価格の高騰は、原油輸入国から中東地域への所得移転を増大させる。中東の原油輸出先のシェア（2005年）をみると、日中を含むアジアが66.0%、アメリカが11.9%、欧州が15.9%であり、アジアから中東へ所得が多く移転していることがうかがえる。その移転した所得の一定割合が、欧米銀行の口座に預け入れられたり、ロンドンやニューヨーク、オフショアセンターなどを通じて運用され、経常収支赤字国へリサイクルされる構図にある。周知のように、アジア諸国の貿易黒字の多くが対米輸出によってたらされている。

（注16）BIS「Quarterly Review」December 2005, p. 15.

（注17）近年、石油関連プロジェクトを初め、先進国銀行による融資機会が大幅に増えている。

（注18）BIS「Quarterly Review」December 2005, pp. 19-22.

IV. 欧米銀行の取り組みと 邦銀の検討課題

本稿では、BIS統計を中心に過去10年ほどの期間について、新興成長地域をめぐる国境を越えた銀行資金の流れについて述べてきた。最後の第4章では、邦銀が国際金融業務を再拡大するに際して、90年代より新興成長地域でのプレゼンスを高めてきた欧米銀行の動きからどのような検討課題を抽出すべきかという点について述べる。

第1は、どの分野でどの程度欧米銀行にキャッチアップすべきかを明確にしたうえで、グローバル金融ビジネスに必要なインフラストラクチャーを整備することである。これは、欧米銀行の拡大戦略に対応して、多様化するグローバル金融ビジネスを支えるリスク管理体制、総合的なALM管理体制を含めてどの程度経営資源を投入すべきかとの判断である。

第2は、グローバルに活動する欧米銀行は、その資金仲介機能を発揮することにより世界的な資金の偏在を収益源としていることである。欧米銀行は、対外債権と債務を両建てで急増させるとともに、証券による資金の運用・調達も活発に行っている。これに対して、邦銀の場合は、国際金融市場にネットベースで大量の資金を供給しているものの、欧米銀行と比べて債権・債務とも増加ペースは鈍い。BIS規制などの制約条件があるものの、資産

を持たずに収益を確保する手法と、資産を積極的に活用しながら収益を確保する方法をうまく組み合わせることが重要となろう。

第3は、欧米銀行が対先進国のみならず、アジア太平洋地域やBRICsなどの新興成長地域に対しても長期的・安定的に債権を積み上げてきたことである。邦銀は、経済危機後に減少したアジア太平洋向け債権を再び増加させるタイミングでも遅れをとった。BRICsに対する与信についても、中国を除くと欧米銀行との格差は大きい。新興成長地域における欧米銀行と邦銀を比較すると、地場銀行の買収、個人金融部門への取り組み、デリバティブ関連業務、地場通貨を用いた業務の推進などで差があるように思われる。

第4は、新興成長地域の金融ニーズに対応する長期的な地域戦略の構築である。新興成長地域では近年、原油価格の高騰に沸く中東地域、高成長が期待されるBRICs、国際金融・資本市場へネットで資金の出し手となったアジアやラテンアメリカなど、資金の運用・調達ニーズが証券を含めて急拡大している。世界の主要国・地域のバランスを意識しながら、長期的かつ計画的に経営資源を投入して資産を積み上げていく戦略が必要であろう。

第5は、国境を越えた資金運用力の向上である。これが金融機関の資金仲介機能（債権と債務両建てでの国際業務の拡充）を高めるための鍵となっている。新興成長地域にとって、経常収支黒字の継続や外貨準備高の増

加は、海外での資金運用という課題をもたらす。例えば、シンガポールの政府系投資会社であるセマテク・ホールディングスの2006年版活動報告によると（注19）、そのネット運用資産は2006年3月末時点で1,290億シンガポールドル（約800億米ドル）に達している。投資先の地域別内訳は、シンガポール国内が44%、日本を除くアジアが34%（うち中国、台湾、韓国の北アジアが19%、シンガポールを除くASEANが12%、インドとパキスタンが3%）、経済協力開発機構（OECD）加盟諸国（除く韓国）が20%、その他が2%となっている。投資商品も多様化しており、2005年度の総投資利回りは24%であった。過去10年ほどの間に欧州の有力銀行が積極的に対外業務を拡大させてきたことは前述の通りであるが、その戦略は邦銀が国際業務を再拡大させるにあたって大いに参考となろう。

（注19） Temasek 「Temasek Review 2006」 2006（ウェブサイト掲載資料）

おわりに

長年にわたりBIS報告銀行から資金を取り入れていた新興成長地域（中東欧を除く）は、2000年以降経常収支黒字を維持し、2002年からはBIS報告銀行に対してネットで資金を放出（債権>債務）するポジションに転じた。その資金は、欧米金融機関、欧米の国際金融センター、シンガポールや香港などのオフショアセンターなどを経て、アメリカをは

じめとする経常収支赤字国へ流入するようになった。東アジア諸国の資金は、香港やシンガポールなどの国際金融センターを通じて欧米諸国に向かっている。

その一方で、歴史を紐解くと国際金融市場が国際経済・金融情勢の影響を色濃く受けてきたことも確かである。加えて、近年グローバル金融機関の戦略には、多様性よりもむしろ類似性の方が目立つようになってきた感がある。戦略のベクトルが同一化しつつある状況下で、国際金融市場が急速に拡大しているように思える。個別銀行としては適切なALM管理を施していても、合成の誤謬が起こるリスクに注意すべきであろう。邦銀が国際金融業務を再拡大するにあたって、こうしたリスクを見極めることも一つのポイントとなろう。

<付属資料：BISの国際金融市場に関する統計について>（注20）

BISは、四半期ごとに発行している「BIS Quarterly Review」の巻末に、国際金融市場（international banking market）にかかわる統計として、「国際資金取引統計（locational international banking statistics）」と「国際与信統計（consolidated international banking statistics）」を掲載している（両者の比較については付属資料1参照）。これらは、BIS報告銀行（先進国銀行、オフショアセンターの

付属資料1 国際決済銀行（BIS）の国際銀行統計

掲載データの特性・区分等	国際資金取引統計 (Locational International Banking Statistics)	国際与信統計 (Consolidated International Banking Statistics)
債権銀行の報告基準	所在地ベース（受入国）	国籍ベース（母国）
報告銀行数	39	30
統計公表頻度	四半期（1977年より）	四半期（2000年3月より）（注1）
報告対象データ	対外資産・負債	対世界連結ベース与信
支店間取引のネットアウト	No	Yes
与信対象先	直接の借入人（immediate borrower）	直接の借入人（契約ベース）、最終借入人（ultimate borrower）ベース
債権に関するデータの表示区分		
借入国別	Yes	Yes
通貨	Yes	No
取引商品形態	3部門（貸出・預金・証券）	No
期間区分	No	Yes
取引部門	2部門（銀行部門、非銀行部門）	3部門（銀行部門、非銀行部門、公的部門）

（資料）BIS「BIS Quarterly Review」June 2006, p. A4をもとに日本総合研究所作成

銀行、一部新興成長国の銀行）が提供した資料に基づいて作成されたもので、銀行の国際部門資産・負債（オンバランス）の計数を集計対象としている。

1. 国際資金取引統計

「国際資金取引統計」は、ユーロ市場の発達を把握することを目的に64年に導入されたもので、国をベースに国境を越えた資金の流れを把握することが出来る。当該国に所在する銀行（banks in a given country）の国際部門の金融債権・債務に関するデータ（自行の本支店勘定を含む）が集計対象である。2006年6月末現在、世界の39の国・地域に所在する銀行がBISに計数を報告している。例えば、日本銀行が公表している「国際資金取引統計

の日本分集計結果」には、邦銀のみならず外国銀行の在日支店のデータも含まれている。国をベースとした統計であるため、国際資金取引統計は、国民経済計算、国際収支統計、対外資産負債残高表等と整合的である。

「BIS Quarterly Review」では、巻末統計のうち表1から表7bまでが国際資金取引統計に基づいて作成されている。付属資料2に示したように、BIS報告銀行の国際ポジション（international positions）の対外資産・負債の範囲は、①国境を越える対外取引（自国通貨建ておよび外貨建て）と②国内居住者との間で行う外貨建て取引である。国境を越えない自国通貨建て取引（例えば日本国内での円建て取引）は含まれない。「BIS Quarterly Review」の巻末の表1などでは、①と②の項

付属資料2 対外資産・負債の範囲（国際資金取引統計と国際与信取引に共通）

	外貨建て取引	自国通貨建て取引
国境を越える(クロスボーダー)取引	含まれる	含まれる
国境を越えない(ローカル)取引	含まれる	含まれない

(資料) 日本銀行金融市場局「BIS統計からみた国際金融市場」など

目について、債権 (claims) と債務 (liabilities) が残高ベースと四半期毎の変動額ベース（為替変動調整後）で掲載されている。なお、本稿で国境を越えた銀行資金のやり取りを把握するために用いたのは、貸し出しおよび証券その他資産の保有で構成されている対外資産 (external assets) である。

「BIS Quarterly Review」の表1から表3に掲載された計数により、BIS報告銀行の所在国をベースとした国境を越えた資金のやり取りを、相手国別、取引商品形態別（貸出・預金、証券およびその他資産）、取引部門別（銀行部門、非銀行部門）、取引通貨別に把握することが出来る。なお、表8には、「国際資金取引統計」に基づいたBIS報告銀行の国際ポジションについてのデータが銀行の国籍別で掲載されている。

2. 国際与信統計

「国際与信統計」は、メキシコ債務危機発生後の83年に公表されるようになったもので、銀行の所在地別ではなく国籍（本店のある国）別に、どの国・地域に対してどれだけ

オンバランス金融債権（債務は掲載されていない）を保有しているかを把握出来る。統計収集の対象となっているのは30の国・地域の銀行である。

計数は、海外に所在する支店や現地法人を含む連結ベース (consolidated base) である。例えば、A国に対する与信を集計する場合、邦銀B行の日本本店からA国に対する与信のみならず、そのロンドン支店やA国支店からの与信も含めて集計する。

国際与信統計では、カントリーリスクの把握に役立つ区分が採用されている。まず、残存期間区分（償還期限）は、1年以内、1年超2年以内、2年超の三つに分けられている。これにより、短期の借り入れへの依存度を把握出来る。与信先部門区分は、公的機関、民間銀行、民間その他部門の三つであり、国際資金取引統計（銀行部門と非銀行部門）よりも多い。ただし、国際資金取引統計に含まれている通貨区分は公表されていない。

国際与信統計は、契約ベースによる借り入れ人自体に対するベース (contractual base, immediate borrowers) と、最終リスク (ultimate risk) ベースで公表される。後者は、通貨危機の頻発を受けて1999年6月から発表されるようになったもので、日本銀行公表資料の注釈によると（注21）、与信先の地域・国別分類を、与信先の所在地ではなく最終的なリスクの所在地に応じて集計するものである。すなわち、海外の支店に対する与信を本店が所

在する国への与信とみなすほか、保証やクレジット・デリバティブ、担保等による信用リスクの移転を勘案して計上する。所在地ベースとは異なり最終リスクベース（合計）には、現地通貨建て現地向け債権残高が含まれる。

最後に、国際与信統計における国際部門債権／対外与信（foreign claims）について整理する。これは、「BIS Quarterly Review」の中では、表9AのBIS報告銀行の国際部門債権の国・地域別統計に掲載されている。付属資料3に示したとおり、対外与信は、A：クロスボーダー与信残高（自国通貨・外貨建て）、B：海外店・海外現地法人による外貨建て現地向け与信残高、そしてC：海外店・海外現地法人による現地通貨建て現地向け与信の合計である。AとBの合計は国際与信（international claims）と呼ばれ、期間区分や貸出先の部門区分はこれをもとに算出される。そして、対外与信にネットリスク移転を加えたものが、最終リスクベースでの国際部

門債権である。

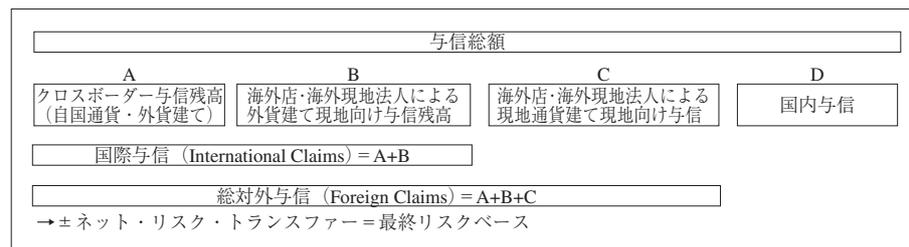
(注20) BISが公表している上記の二つの統計については、「BIS Quarterly Review」の巻末統計に解説が掲載されている。また、同誌の2005年9月号に詳しい解説が掲載されている。邦文では、日本銀行（1999年）および日本銀行ウェブサイトに掲載されている「日本分集計」の注釈などが有益である。

(注21) 日本銀行ホームページに掲載されている「日本分集計」の注釈による。

主要参考文献

1. 打込茂子（2003）『変革期の国際金融システム—金融グローバル化の影響と政策対応』日本評論社
2. ジェトロ中東アフリカ課（2006）「開発に沸く湾岸諸国—オイルマネーが国を変える」『ジェトロセンサー』1月号、34-55頁
3. 柴田徳太郎（2003）「三大国際金融・資本市場の構造」（尾上修悟編著『新版国際金融—グローバル金融危機の構造』ミネルヴァ書房所収）105-128頁
4. 高村幸治（2005）「アメリカ経済を支えるオイルマネー」『知的資産創造』11月号、72-73頁
5. 高安健一（2002）「変貌するアジアを巡る国際資金フローと日本の対応」（日本総合研究所『環太平洋ビジネス情報RIM』所収）No. 5、4-45頁
6. _____（2006）「欧米勢の経験にならうグローバル化への道程と条件」『週刊金融財政事情』8月7日号、25-29頁
7. 田口儀人（2006）「オイルマネーの動向について」『今週の指標No. 721』（内閣府）5月22日
8. 谷内満（2005）「国際資本移動の変貌とアジア—グローバル・インバランスの中のアジア」『開発金融研究所報』11月号、第27号、24-53頁
9. _____（2006）「アジアの資本流出入構造の変化と課題—アジア危機後のアジア経済」『開発金融研究所報』2月号、第28号、83-110頁

付属資料3 国際決済銀行(BIS)の国際与信統計の対象範囲



(資料) BIS「BIS Quarterly Review」June 2006, p. A111、日本銀行ウェブサイト掲載資料をもとに日本総合研究所作成

-
10. 日本銀行金融市場局（1999）「BIS統計からみた国際金融市場—90年代における国際資金フローの変化」『日本銀行調査月報』5月、25-58頁
 11. 西垣秀樹 「世界的な貯蓄超過と米国の経常収支赤字」（2006）『金融財政事情』3月1日号、50-56頁
 12. 藤田誠一（2003）「『ドル本位制』と国際資金循環」（田中素香、藤田誠一編著『ユーロと国際通貨システム』蒼天社出版）21-42頁
 13. 目黒克幸（2005）「トピックレポート オイルマネーの行方と国際資金フローへの影響」財団法人国際金融情報センター
 14. Bank for International Settlements, *BIS Quarterly Review*, various issues.
 15. _____ (2006) *76th Annual Report*, Basel.
 16. IMF Middle East and Central Asia Department (2005). *Regional Economic Outlook*, September.
 17. _____ (2006) *World Economic Outlook*, IMF, Washington, D.C., September.