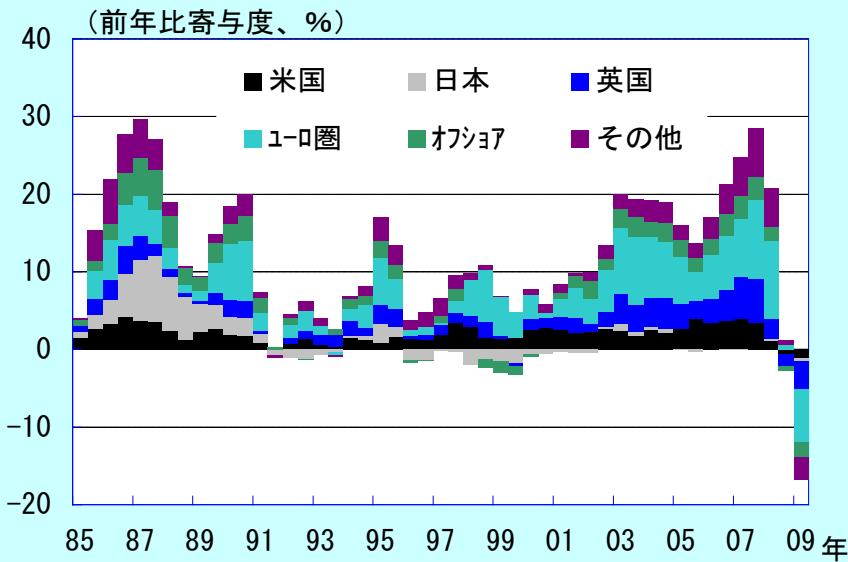


# 世界的な金融危機の波及と グローバルな銀行活動 — 既存研究からのインプリケーション —

日本銀行 金融市場局 古賀麻衣子

# 金融危機とグローバルな銀行活動

【図表1】 主要国銀行の各地域向け対外債権

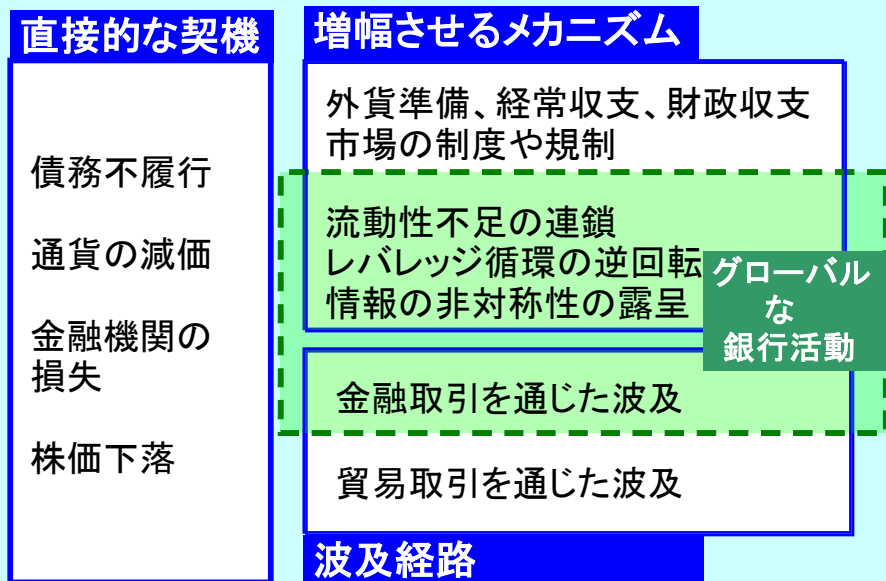


(出所) BIS国際資金取引統計 (注) 凡例は、資金流入国を示す。

- 問題設定：  
世界的な金融危機の背景
- 銀行活動の活動範囲と業容の拡大
- 国際決済銀行(BIS)のデータで銀行の対外債権をみると、景気循環や通貨危機に大きく反応

# 金融危機の背景の分類

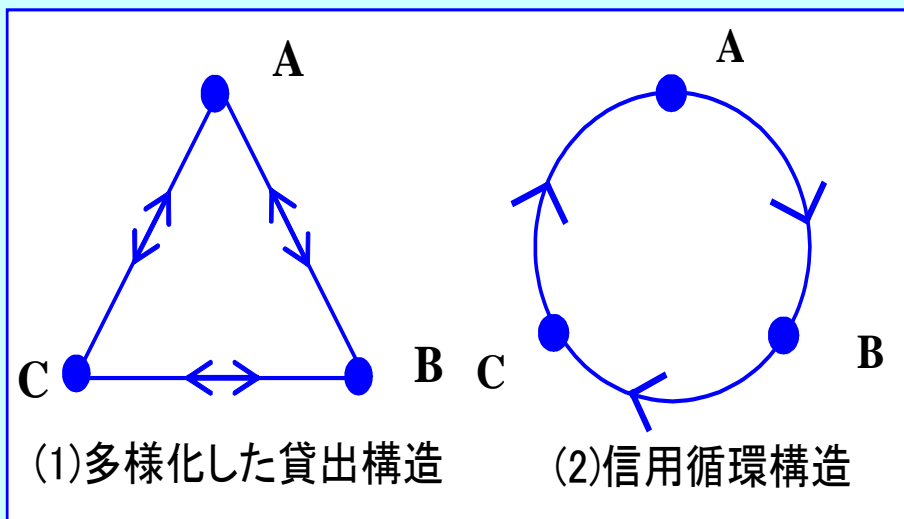
【図表2】 金融危機の背景



- 直接的な契機、増幅要因、波及経路
- グローバルな銀行活動と危機の増幅メカニズム
- グローバルな銀行活動と危機の波及経路

# 危機の増幅メカニズム

【図表3】危機の伝播と資金取引構造

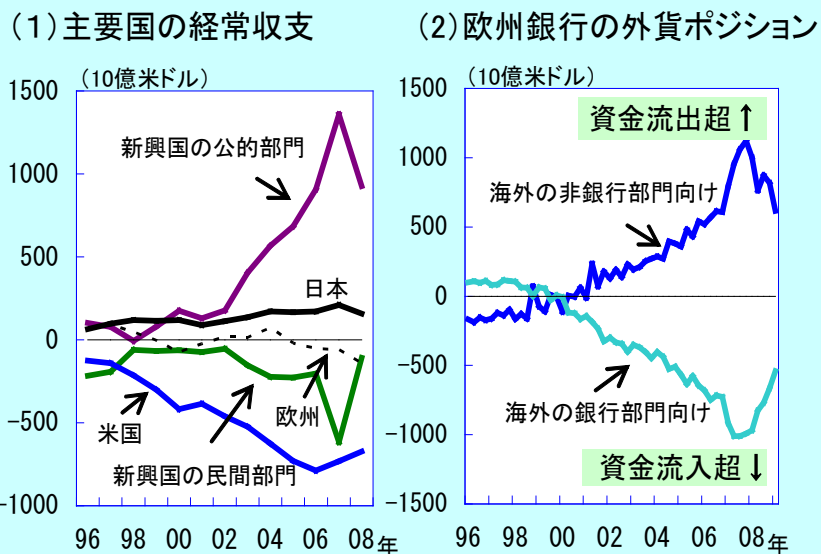


(参考)Freixas, X. and J. C. Rochet (2008)

- グローバルな銀行活動と銀行本来の経済機能
- 銀行のグローバル化に伴う、資金仲介機能の変容
- 資金取引構造の脆弱性と危機の伝播 (Allen and Gale (2000), Freixas, Parigi, and Rochet(2000))

# 危機の増幅メカニズム(つづき)

【図表4】 世界的な資金循環の構図



(注) 新興国の経常収支は、公的資本収支(外貨準備を含む)と民間資本収支の符号を逆転したもの。

(出所) IMF WEOデータベース、BIS国際資金取引統計

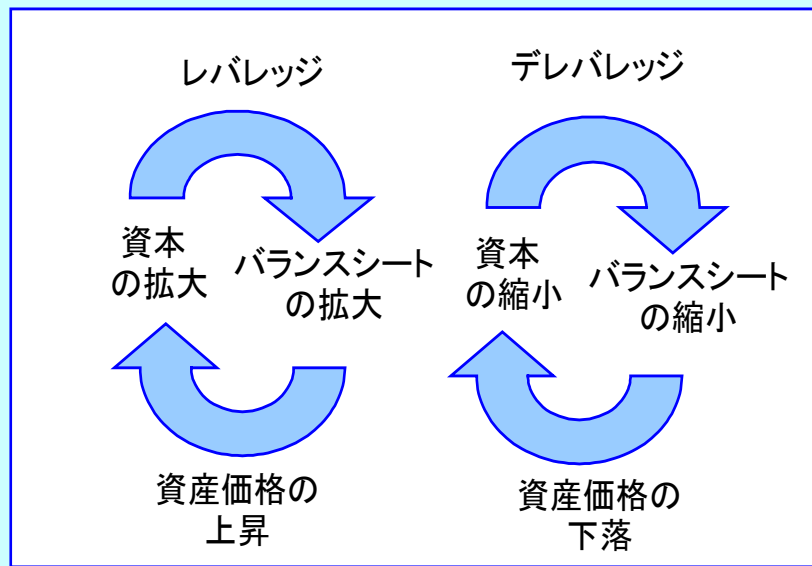
## ○ 世界的な資金循環の構図

## ○ 新興国の資金余剰と米国の経常赤字

## ○ 欧州系銀行の資金仲介と外貨ポジションの偏り

# 危機の増幅メカニズム(つづき)

【図表5】 レバレッジ循環とその逆循環

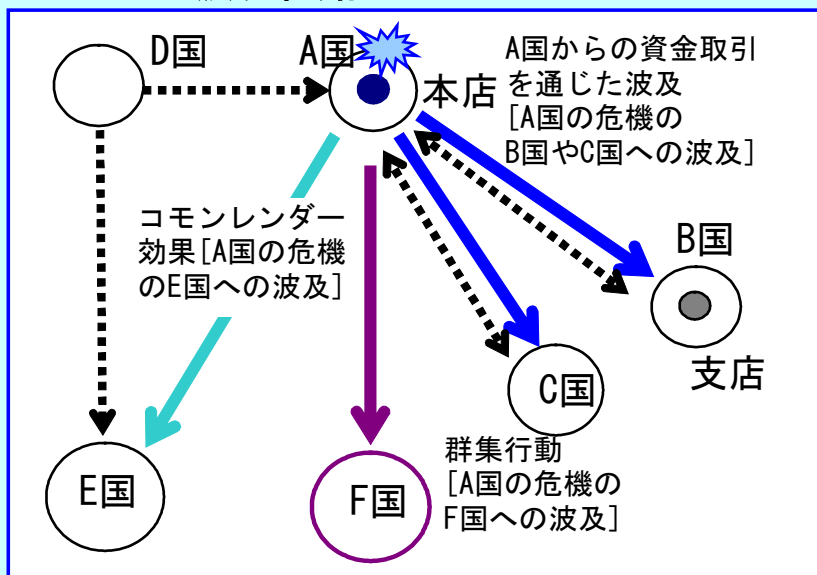


(出所) Adrian and Shin (2008)

- 銀行のグローバルな資金調達・運用に伴うレバレッジ取引の拡大とその脆弱性(Adrian and Shin(2008), Schinasi and Smith (2000))
- 情報の非対称性の深刻化と情報生産機能の低下(Calvo and Mendoza (2000))

# 銀行セクターを通じた危機の波及経路の類型

【図表6】 国際的な銀行活動を通じた危機の波及経路

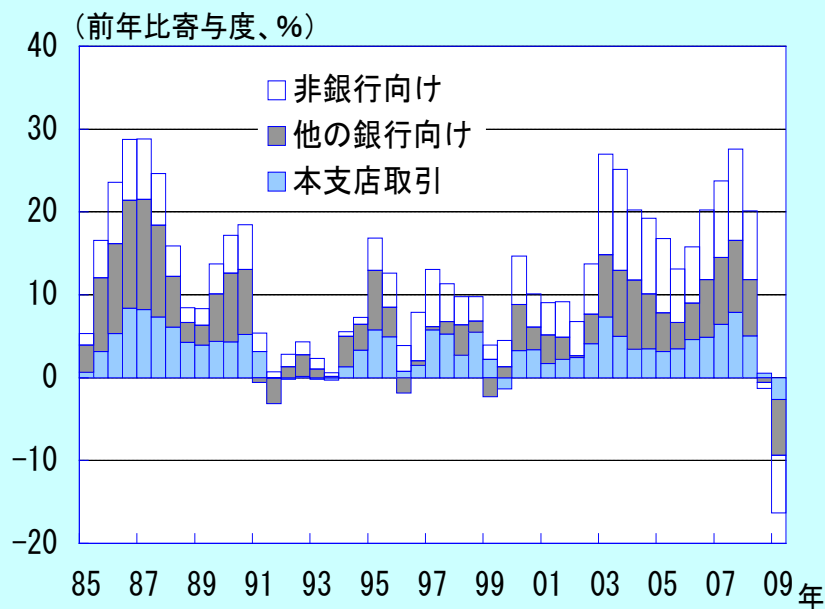


(注) 実線矢印はショックの波及、破線矢印は、資金の流れを示す。

- 海外支店や取引相手に対する直接的な波及
- 間接的な波及 (コモンレンダー効果)
- 群集行動

# 部門別にみるショックの波及と直接的な波及経路

【図表7】 主要国銀行の各部門向け対外債権



(出所) BIS国際資金取引統計

- 集計データで見ると、いずれの部門向けの対外債権も、同様に変動
- 直接的な波及経路:  
Peek and Rosengren(1997,2000)  
Cetorelli and Goldberg(2008)



# 間接的な波及経路

【図表8】 先進国と新興国の金融ストレス波及の決定要因

定式化 リンケージ指標	(1)	(2)	(3)
銀行資金取引	0.029*	0.033 **	0.025 *
証券投資		0.033	0.027
直接投資		0.105	0.069
貿易		-0.063	-0.031
貿易の開放度			0.001
金融の開放度			-0.005

$$Comove_{i,j} = \alpha_{i,j} + \sum_{k=1}^K \beta_k linkage_{i,j,k} + \varepsilon_{i,j}$$

(注) 金融ストレスの波及指標 (comove) をリンケージ指標 (linkage) で回帰。

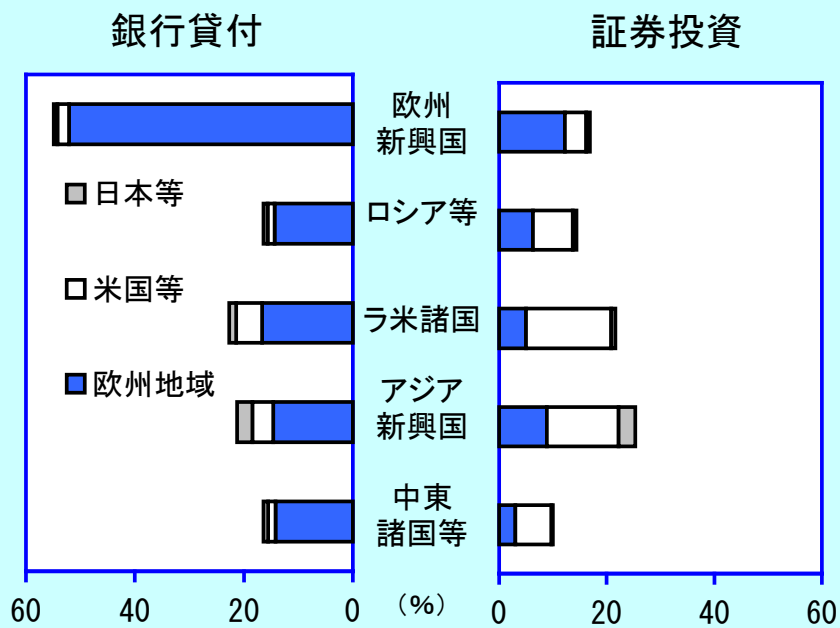
\*\* : 5%有意、\* : 10%有意

(出所) IMF World Economic Outlook 2009 April

- コモンレンダー効果の検証 (Van Rijckeghem and Weder (2003), Kaminsky and Reinhart (2000))
- 先進国と新興国の金融危機ショック波及経路の特定 (IMF (2009))

# 今回の危機波及経路の背景構造

【図表9】新興国各地域の対外資金依存度



(注) 2007年時点。新興国のGDP比。

(出所) WEO World Economic Outlook 2009 April

- 新興国の対外資金依存と欧州系銀行
- 群集行動による危機の拡がり (Chiang, Bang, and Humin (2007))

## 結びにかえて

- 危機の拡大に寄与した「国際的な銀行活動」の拡がり  
とそれがもたらす構造変化について、一層理解を深めていくことが必要
- 銀行取引が危機の波及経路になることを踏まえ、銀行  
の債権保有構造を把握する必要性も高まっている
- 最近の日本銀行での取り組み：  
銀行のグローバル化について、日本銀行金融市場レポートなどの  
定例的なレポートでの定点観測・個別レポートでの分析を強化  
BISと各国中央銀行で、銀行のグローバル化についてレポート  
(Long-term Issues in International Banking)を作成中(!)