

《論 文》

EU の「金融危機」と銀行貸出行動(1)

—— ECBの統計(BLS) による分析 ——

岩 見 昭 三

I. はじめに

2009年10月のギリシャの財政赤字統計疑惑発覚に端を発したユーロ圏・EUの経済危機は、危機国の国債利回りの急上昇をとめない、自力での赤字ファイナンスが困難な国はEU・IMFの金融支援を仰ぐことになった。本稿執筆時（2014年3月）には危機国の国債利回りも低下傾向を辿り、財政・金融危機は山を越えたかのような様相を呈している。しかし、実体経済ではユーロ圏・EU諸国はまだ成長の軌道に乗っていない。

財政・金融危機の小康化と実体経済での停滞という乖離は、今回のユーロ圏・EUの経済危機発生・持続のメカニズムを再検討する必要性を示唆している。従来の方の理解はこうである。すなわち、2008年のリーマンショックに始まる世界金融危機を背景に、ヨーロッパではギリシャ・ポルトガル・アイルランドでソブリン危機が発生し、危機国の銀行や危機国に多額の債権を有していたユーロ圏主要国の銀行の経営が悪化した。この結果、ソブリン危機は金融危機にまで拡大し、これが実体経済の停滞を導いた、というのがほぼ通説である。この通説的理解の特徴は、金融危機が実体経済の停滞に波及する主要な経路として、「金融収縮」（岩田規久男【2011】）や「貸し渋り」（田中素香【2012】）を挙げ、実体経

済停滞の重要な要因として銀行側の貸出抑制行動を強調していることである。

しかし、他方では、ドイツブンデスバンクのように、「ソブリン危機はドイツの銀行貸出行動に明確な影響を及ぼしていない」(Deutsche Bundesbank【2011】p.78)と、銀行の貸出抑制行動を否定する見解もあり、通説的理解は必ずしも十分に実証されていない。というのも、銀行の貸出残高の減少ないし伸びの鈍化は、銀行側の要因ばかりでなく、借り手側の資金需要の減少や停滞によっても発生することから、貸出残高統計だけでは銀行の貸出抑制に原因があるのかあるいは資金需要側の要因によるものかは即断できないからである。

ECB(欧州中央銀行)が2003年から公表している“THE EURO AREA BANK LENDING SURVEY”(BLS)は、ユーロ圏主要銀行に貸出抑制行動を採ったか等のアンケート結果をまとめており、上述の問題(銀行の貸出抑制行動の存否)へのきわめて重要な資料を提供している。したがって、本稿は、BLSにもとづいて、2010年以降のユーロ圏主要銀行での貸出抑制行動の実態を時系列で分析し、金融危機による实体经济への影響の一研究素材を提供することを課題とする。紙数の関係上、本稿では非金融企業(以下、企業と略称)向け貸出のみ対象とする。

II .BLS の概要

(1)調査対象銀行

ECBがユーロ圏のBLSを公表するのは2003年からであり、2002年第IV四半期を対象とする調査が起点である。対象とするのはユーロ圏の主要銀行であり、対象銀行数は2003年当初は86行であったが2009年には118行に増加し、2013年末には133行に達している。これは、ユーロ圏の銀行の企業・家計向け貸出のほぼ50%をカバーしている。(Gabe de Bondt, Angela Maddaloni, José-Luis Peydró and Silvia Scopel【2010】)

(2)調査対象貸出

大別して、企業向け貸出、家計向け住宅ローン、住宅ローン以外の家計向け貸出の3種類の貸出を対象としているが、企業向け貸出は、さらに大企業向けと中小企業向け、長期貸出と短期貸出に細分した調査結果も公表している。なお、いずれの貸出もユーロ圏全体と各国別統計が四半期毎に公表されている。

(3)調査方法

対象銀行に、前四半期と比べて貸出規準が厳しくなった、あるいは、貸出規準が緩和されたかをアンケートし、「厳しくした」と回答した銀行数から「緩和した」と回答した銀行数を引き、その差の銀行数を全体の銀行数で割り、その百分比を導出する。したがって、この百分比がプラスであれば貸出規準を「厳しくした」銀行数のほうが「緩和した」銀行数よりも多くなり、“net tightening”の状態になり、逆の場合は“net easing”になり、前四半期より貸出規準を「緩和した」銀行のほうが多いことを示している。さらに、「厳しくした」を「かなり厳しくした」と「いくらか厳しくした」に分け、前者を1、後者を0.5にスコアづけし、「緩和した」も同様に「かなり」と「いくらか」をスコアづけし、差の数値を全体の銀行数で割った“diffusion index (DI)”も用いられる。貸出規準の変化の態様も調査され、どのような方法で貸出規準を変化させたか、を同様の方法で百分比で示している。

また、貸出規準の他に、借り手の需要動向に関しても対象銀行にアンケートし「借り手の需要が増大した」と回答した銀行数から「借り手の需要が減少した」と回答した銀行数を引き、その差の銀行数を全体の銀行数で割り、その百分比を導出する。したがって、この百分比がプラスであれば「借り手の需要が増大した」と回答した銀行数のほうが「減少した」と回答した銀行数よりも多くなり、“net demand”の状態になり、逆の場合は“negative net demand”になり、前四半期よりも「借り手

の需要が減少した」と回答した銀行のほうが多いことを示している。なお、貸出規準の場合と同様に、スコアづけをした“diffusion index”が算出される。

これらの貸出規準の変化・借り手の需要の変化の結果の数値ばかりでなく、その変化の原因も対象銀行にアンケートして、それぞれの原因の肯定回答から否定回答を引き、その差の対象銀行全体に対する百分比が算出される。借り手の需要の変化の原因に関しても同様の方法で各原因の百分比が算出される。

Ⅲ．概観—貸出残高増加率と貸出規準の変化—

(1)ユーロ圏の貸出残高増加率

ユーロ圏の銀行による圏内非金融企業、非銀行金融機関に対する貸出残高の年増加率を示したのが第1図である。見られるように、両者に対する貸出残高の年増加率は2008年のリーマンショック以降急速に低下し、一時的にマイナス傾向を示し、企業向貸出残高は2012年以降減少している。この事実が「金融収縮」を示すものと理解され、さらにこの「金融収縮」が原因となって実体経済が停滞した、とする「貸し渋り」論の根拠とされることが多い。

しかし、この貸出残高の停滞・減少自体は、これが銀行側の貸出の抑制行動によるものか、あるいは、借り手企業側の資金需要の停滞・減少によるものか、のいずれが原因とするものかを示していない。前者の事態ならば「貸し渋り」が発生していたことになるが、貸出残高の統計だけでは、「貸し渋り」の存在を根拠づけることはできない。

(2)銀行の貸出基準の変化

この問題に答えるべく銀行側にアンケートをとって、銀行側に貸出抑制行動があったか、あったとすればその原因は何か、また、借り手側に資金需要の変化があったか、あったとすればその原因は何か、を調査し

たのが本稿が対象とする上述のBLSである。このBLSにもとづき2003年以降のユーロ圏主要銀行の貸出抑制行動を本稿Ⅱで紹介した方法で図示したのが第2図である。見られるように、直前の四半期比で貸出行動を抑制した銀行のシェアがピークに達するのはリーマンショック直後の2008年第Ⅳ、2009年第Ⅰ四半期であり、以降そのシェアは低下し、ギリシャの財政統計疑惑が発覚して一年余り後の2011年第Ⅰ四半期にはゼロに達する。EUの危機が銀行の貸出抑制行動に及ぼす影響のピークは2012年第Ⅰ四半期であるが、それ以降再びシェアが低下し2014年第Ⅰ四半期には2%に達する。これらの事実は、第1図で見たユーロ圏銀行の貸出残高の停滞・減少が必ずしもソブリン危機の影響による銀行の貸出抑制行動によるものでないことを示唆している。以下、2010年第Ⅳ四半期、2012年第Ⅰ四半期、2013年第Ⅳ四半期に分けて分析する。

Ⅳ．時期別分析

(1) 2010年第Ⅳ四半期

2010年第Ⅳ四半期のユーロ圏主要銀行の貸出規準の変化と、それへの影響要因を図示しているのが第3図である。見られるように、前四半期比で貸出規準を厳しくした銀行のシェアは0%であり、上述のようにソブリン危機による銀行の貸出抑制行動は顕在化していない。その理由は、第3図によれば、全般的経済動向予測ないし個別産業・企業動向予測の好転である。

貸出規準項目を個別的に示したのが第4図であり、担保要求、非金利手数料で前四半期より貸出抑制行動を強化した銀行のシェアが低下している。

企業側の借入需要の前四半期比の変化を図示したのが第5図である。これによれば、企業側の借入需要が増大したと報告した銀行がネットで10%にも達している。その影響要因としては、設備投資の減少が止まっ

たことがもっとも大きい。第Ⅲ四半期に設備投資が減少したと報告していた銀行が13%だったのに対し、第Ⅳ四半期には0%になり、設備投資の減少報告がなくなったからである。

つまり、すでにこの時期には、ギリシャの国債利回りが10%近くに、アイルランドの国債利回りが6%に上昇していたが、ユーロ圏の主要銀行の経済予測・業界予測は逆に好転しており、前四半期比で貸出抑制を厳しくした銀行はゼロとなり、この意味でソブリン危機による貸出抑制はまだ現れていない。企業側も、設備投資の減少が止まり、借入需要が減少から増加に転じている。

(2) 2012年第Ⅰ四半期

2012年第Ⅰ四半期のユーロ圏主要銀行の貸出規準の変化と、それへの影響要因を図示しているのが第6図である。見られるように、前四半期比で貸出規準を厳しくした銀行のシェアは35%であり、2009年10月のギリシャの財政赤字統計疑惑の発覚以降最大になり、2011年第Ⅲ四半期から始まったソブリン危機による銀行の貸出抑制行動への影響は、この第Ⅰ四半期にピークに達する。第6図によれば、その理由として全般的経済動向予測の悪化を回答した銀行が40%にものほり、これが貸出抑制の最大要因である。その他の、市場資金調達状況、流動性状況、資本増強圧力も、それぞれ28%、27%、20%の銀行から回答があり貸出抑制強化に影響している。

貸出規準項目を個別的に示したのが第7図であり、貸出に対する利鞘の拡大が最大であり、2012年1月には危険貸出に対して利鞘を拡大したと回答した銀行が49%、貸出平均に対して利鞘を拡大したと回答した銀行が44%にものぼっている。

企業側の借入需要の前四半期比の変化を図示したのが第8図である。これによれば、2011年第Ⅲ四半期から、企業側の借入需要が減少したと回答した銀行のほうが増加したと回答した銀行より多くなり、2012

年第Ⅰ四半期でもこの傾向が継続している。その影響要因としては、設備投資の減少がもっとも大きく、2012年1月には20%にも達している。

BLSは、以上の標準項目の他に状況に応じて特別アンケートを実施している。ソブリン危機の影響が顕在化し始めた状況を反映して、この時期からソブリン危機による銀行の資金調達ならびに貸出規準への影響のアンケートをとりはじめ、その結果を図示したのが第9図である。これによれば、銀行自身の認識によるソブリン危機の影響の最大時は直前の2011年第Ⅳ四半期であり、ネットで約35%もの銀行がソブリン危機による銀行の資金調達状況の悪化を認め、さらに、貸出規準悪化への影響を認める銀行も25～30%に達している。

つまり、2011年後半に全般的経済動向予測を筆頭に、銀行の資金調達状況、流動性状況、資本増強圧力とも急速に悪化し、これが銀行の企業向け貸出抑制を強化し、それは主として利鞘の拡大として現れた。こうした背景にソブリン危機の影響があることを認める銀行のシェアがこの時期に最大になり、貸出抑制行動自体は2012年第Ⅰ四半期に最大になる。この意味で2011年第Ⅳ四半期から2012年第Ⅰ四半期にかけてソブリン危機による貸出抑制への影響が最も強く現れた時期と特徴づけることができる。しかし、同時に、設備投資の減少を主原因として企業側の借入需要も減少していることから、貸出残高の減少のすべての原因が銀行側の貸出抑制にあったわけではないことを注意しておかねばならない。

(3) 2013年第Ⅳ四半期

2013年第Ⅳ四半期のユーロ圏主要銀行の貸出規準の変化と、それへの影響要因を図示しているのが第10図である。見られるように、前四半期比で貸出規準を厳しくした銀行のシェアはわずかに2%であり、貸出抑制を強化した銀行はほとんどなくなる。第10図によれば、それへの影響要因のなかで最大は全般的経済動向予測の好転である。2013年

に入り、とくに後半以降全般的経済予測の悪化を回答する銀行のシェアが急速に低下し、2013 年第Ⅳ四半期には 1% と実質的にゼロとなったからである。市場資金調達状況、流動性状況、資本増強圧力も改善しているが、全般的経済予測の変化率が最大である。

貸出規準項目を個別的に図示したのが第 11 図であり、貸出抑制の減速がもっともよく現れているのが利鞘である。危険貸出の利鞘を拡大したと回答した銀行が 2013 年後半以降一桁になり、貸出平均の利鞘に至っては、2013 年第Ⅱ四半期以降、利鞘を拡大しなかったと回答した銀行のほうが拡大したと回答した銀行より多くなっているからである。

企業側の借入需要の前四半期比の変化を示したのが第 12 図である。これによれば、借入需要を減少させた企業のほうが増加させた企業より依然として多いが、減少させた企業のシェアが第Ⅲ四半期の 12% から第Ⅳ四半期には 10% へとやや低下している。借入需要の減少要因として従来最大であったのが設備投資の減少であったが、第Ⅳ四半期においてはこの要因を回答した銀行が少なくなった結果、社債発行、在庫投資の減少、内部金融がほぼ同程度に作用している。

ソブリン危機による銀行の資金調達と貸出規準への特別アンケートを今期も実施し、その結果を図示したのが第 13 図である。これによれば、2013 年第Ⅱ四半期以降では、ソブリン危機の銀行の資金調達への影響を否定した銀行のほうが、影響を肯定した銀行よりも多くなり、銀行の貸出規準への影響を肯定した銀行は 2% 弱にとどまっている。

したがって、2013 年第Ⅳ四半期には、貸出規準を前四半期比で厳格化した銀行がほぼ消滅するとともに、銀行自身がソブリン危機による貸出規準への影響をほぼ認めなくなっているという意味で、ソブリン危機による銀行側の要因での貸出抑制がほぼ消滅したことが確認できる。

とすれば、貸出残高が低迷・減少している原因は企業側の借入需要の減少に求められる。実際、2013 年第Ⅳ四半期でも、企業側が借入需要

を減少させたと回答した銀行のほうが増加させたと回答した銀行よりも多く、そのネットのシェアが10%にも達していることがこれを示している。

V. 各国別分析

BANK LENDING SURVEY は、以上のユーロ圏全体の他に各国別統計を公表している。しかし、ギリシャの統計は未公表なので、ユーロ圏の主要国のドイツ、フランス、イタリアと、金融支援を受けていた危機国のスペイン、アイルランド、ポルトガルを分析していく。

(1) ドイツ

ドイツの主要銀行の企業向け貸出の貸出規準の変化を図示したのが第14図である。これによれば、2009年10月にギリシャの財政赤字統計疑惑が発覚したのち、貸出規準を前四半期比で厳しくした銀行のシェアが逆に低下し、2010年後半から2011年末まではネットのシェアがマイナスないしゼロに至っている。つまり、ソブリン危機が顕在化しギリシャ、アイルランド、ポルトガルへの金融支援が開始されたのちも、ドイツの主要銀行では貸出規準を緩和した銀行のほうが厳しくした銀行よりも多くなるか、あるいは、両者の銀行の同数状態が2011年末まで続いている。2012年前半に貸出規準を厳しくした銀行のシェアはプラスになるが、DIは2.5にすぎず、2013年に入り再びマイナスになり、第Ⅲ四半期まで続いている。この意味で、前述の「ソブリン危機はドイツの銀行貸出行動に明確な影響を及ぼしていない」というドイツブンデスバンクの主張は妥当性を有している。

ドイツの企業の借入需要の変化を主要銀行に対して調査した結果を示したのが第15図である。これによれば、2010年後半から2011年前半にかけて借入需要が増えたと報告した銀行のほうが、減ったと報告した銀行よりも多くなり、ネットでのシェアDIはピーク時に20にまで上

昇する。上述のように、銀行側も従来よりも貸出規準を緩和して借入需要の増大に対応し、貸出残高を伸ばしている。その後、2011年の後半にかけて借入需要が増えたと報告した銀行数が大きく減少するが、このとき上述のように銀行のほうは目立った貸出抑制行動をとっておらず、貸出規準を厳しくした銀行数のネットのシェア DI はプラスになっていない。したがって、2011年後半の貸出残高の停滞の原因は、銀行側の貸出規準の厳格化ではなく、企業側の借入需要の低迷に求められる。続いて2012年から2013年末にかけての大半は、借入需要が減ったと報告した銀行数のほうが増えたと報告した銀行数よりも多くなり、借入需要の低迷状態が続いている。第14図で見られるように、2012年では貸出規準を厳しくした銀行数のネットのシェア DI は2.5 どもりであり、2013年第Ⅱ四半期には基本的に貸出規準を緩和した銀行のほうが多くなっている。したがって、2012～13年でも、貸出残高の低迷は銀行側の貸出行動の要因よりも、借入企業側の借入れ需要の低迷に求められる。

(2) フランス

フランスの主要銀行の企業向け貸出規準の変化を図示したのが第16図である。これによれば、2009年後半以降2011年前半まで銀行の貸出規準を緩和した銀行のほうが多くなるか、せいぜい厳しくした銀行数と同数で、全般的な貸出抑制行動は見られない。ただ、2012年第Ⅰ四半期のみ貸出規準を厳しくした銀行数が急増し、そのネットでのシェアは一時36%まで上昇する。しかし、それ以降貸出規準を厳しくした銀行数が急減し、厳しくした銀行のシェアは2013年末まで基本的にネットでゼロ状態が続いている。したがって、ソブリン危機発生以後2012年第Ⅰ四半期以外では銀行の目立った貸出規準の厳格化が見られないことが確認できる。

フランスの企業の借入需要の変化を主要銀行に調査した結果を図示したのが第17図である。これによれば、2008年のリーマンショック以降、

企業の借入需要の減少を報告した銀行数が多くなり、2009年第Ⅰ四半期では、前四半期比で借入需要が減少したと報告した銀行は86%に達している。しかし、その後、前四半期比で借入需要の減少を報告した銀行が少なくなり、2011年第Ⅱ四半期には借入需要の増加を報告した銀行のほうが多くなる。この2009～11年前半の借入需要の回復の期間において、第16図で見られるように銀行側で貸出規準を厳しく銀行数はネットでプラスになっておらず、企業側の借入需要の回復に特段の貸出抑制行動をとっていない。その後、2011年後半以降2012年第Ⅳ四半期まで企業側の借入需要の減少を報告した銀行が増加するが、銀行側では2012年第Ⅱ四半期には貸出規準を厳しくした銀行はネットでマイナスとなり、2012年第Ⅰ四半期を除いて、企業側の借入需要の減少に対して貸出抑制行動をとっていない。その後、2013年第Ⅰ四半期以降2013年末まで企業の借入需要の減少を報告した銀行数が少なくなり、借入需要が回復していくが、第16図で見られるように銀行側で貸出規準を厳しくした銀行数はネットで基本的にゼロ状態が続き、企業側の借入需要の回復に対して銀行側は貸出規準を厳しくしていない。したがって、フランスでは、2009年第Ⅱ四半期以降2012年第Ⅰ四半期を除いて貸出残高の低迷は、ドイツと同様に、銀行側の貸出行動の要因よりも、借入企業側の借入需要の低迷に求められる。

(3) イタリア

イタリアの主要銀行の企業向け貸出規準の変化を図示したのが第18図である。これによれば、2009年10月のギリシャの財政赤字統計疑惑発覚の影響は2009年にはまだ現れておらず、2010年第Ⅰ四半期には貸出規準を前四半期比で緩和した銀行数のほうが多い。その後貸出規準を厳しくした銀行数が増加し、特に2011年後半に増加速度が加速して、2012年第Ⅰ四半期には貸出規準を厳しくした銀行のネットのシェアDIは50にまで上昇する。しかし、その後2012年第Ⅱ四半期以降、前四半

期比で貸出規準を厳しくした銀行は急速に減少し、ネットシェアDIは2014年第Ⅰ四半期末には6にまで低下する。したがって、イタリアでは、2010年第Ⅱ四半期以降、前四半期比で貸出規準を厳しくした銀行数が一貫してプラスであるという意味で、ドイツ、フランスと比較して、ソブリン危機による銀行の貸出抑制行動が最も顕著に確認できる。しかし、貸出規準を厳しくした銀行数で見ると、厳しくした程度と傾向は時期によって大きな差異があり、2012年第Ⅰ四半期が貸出規準を厳しくしたピークであり、それ以降は前四半期比で貸出規準を厳しくした銀行数が減少しているという意味で、貸出抑制行動は鎮静傾向にある。

イタリアの企業の借入需要の変化を主要銀行に調査した結果を示したのが第19図である。これによれば、2009年後半以降、借入需要が減少したと報告した銀行数が減り、この意味で借入需要の回復が始まり、2010～11年には借入需要が増大したと報告した銀行数のほうが多くなっている。第18図で見たように、この期間とくに2011年後半に銀行側では貸出規準を厳しくした銀行が多くなっており、一方での借入需要の回復と、他方での貸出規準の厳格化の進行が並行していることになり、この意味で「貸し渋り」とも言える銀行の貸出抑制行動が顕著に確認できる。その後、2012年第Ⅱ四半期以降借入需要が減少したと報告した銀行数のほうが多くなり、2013年第Ⅱ四半期以降減少幅は縮小するが、2014年第Ⅰ四半期現在でもまだ前四半期比で借入需要が減少したと報告している銀行数のほうが多い。第18図で見たように、銀行側でも2012年第Ⅱ四半期以降前四半期比で貸出規準を厳しくした銀行数が減少している。つまり、一方で借入需要の低迷と、他方で貸出規準の厳格化の減速が並行していることになり、銀行の貸出抑制行動の実体経済への影響は縮小傾向にある。

(4)スペイン

スペインの主要銀行の企業向け貸出規準の変化を図示したのが第20

図である。これによれば、リーマンショックの影響により2008年には貸出規準を厳しくした銀行数のネットのシェアDIは40にも達していた。しかし、2009年には、ギリシャの財政赤字統計疑惑の発覚にもかかわらずDIは急速に低下傾向を辿り、2010年第Ⅱ四半期には貸出規準を緩和した銀行のほうが多くなっている。その後、同年第Ⅲ四半期に一時的に15まで上昇するが、同年第Ⅳ四半期にはネットのDIがゼロとなり、2014年第Ⅰ四半期までネットゼロと5の間を推移している。したがって、フランス、イタリアと異なり、明確な貸出抑制行動は確認できないという意味で主要銀行ではむしろドイツと似た貸出行動をとっている。

スペインの企業の借入需要の変化を主要銀行に調査した結果を図示したのが第21図である。これによれば、2009年以降借入需要が減少したと報告した銀行数が減少し、2011年に入ると借入需要が増加したと報告した銀行が多くなり、この企業の借入需要の回復傾向は2011年第Ⅲ四半期まで続く。第20図で見たように、銀行側では借入需要の回復に対して2010年第Ⅲ四半期を除いて目立った貸出抑制行動をとっていない。その後、2011年第Ⅳ四半期から2013年第Ⅱ四半期まで企業の借入需要は減少幅を増大するが、第20図で見られるように、この借入需要減少の拡大期でも、銀行側は目立った貸出抑制行動をとっていない。さらに、2013年第Ⅲ四半期から2014年第Ⅰ四半期にかけて再び借入需要は回復していくが、この借入需要の回復期にも銀行側の目立った貸出抑制行動は確認できない。したがって、スペインでは2009年以降企業の借入需要は、回復、減少、再回復の経過を辿っているが、これに対して銀行側では2010年第Ⅲ四半期の一時期を除いて明確な貸出抑制傾向をとっていない。

この意味で、スペインでは主要銀行の貸出行動の実体経済への影響は大きくない。もちろん、BLSによる調査は主要銀行に限られているこ

とも勘案し、カハ等の中小金融機関の貸出行動も検討しなければ、スペインの銀行貸出行動の実体経済への影響の全体像を描けないということも留意しておかねばならない。

(5) アイルランド

アイルランドの主要銀行の企業向け貸出の貸出規準の変化を図示したのが第 22 図である。これによれば、貸出規準を変化させた銀行数のネットシェア DI は 2008 年後半のリーマンショック時に最大の 50 まで上昇していたが、以降ソブリン危機の発生にもかかわらず、前四半期比で貸出規準を厳しくした銀行数は低下し、2010 年後半から DI はゼロにまで低下し、前四半期比で貸出規準を厳しくしたネットの銀行数は DI ではゼロになる。その後、2012 年第Ⅱ四半期に DI は一時的に 13 まで上昇するが、同年後半以降 2014 年第Ⅰ四半期まで DI はゼロ状態が続き、ソブリン危機発生以降では銀行の目立った貸出抑制行動が確認できない。

アイルランドの企業の借入需要の変化を主要銀行に対して調査した結果を図示したのが第 23 図である。これによれば、2009 年以降 2010 年末まで企業の借入需要の減少を報告した銀行数は減少していき、2010 年第Ⅳ四半期には借入需要の増大を報告した銀行のほうが多くなる。第 22 図で見たように、同期間に銀行側では前四半期比で貸出規準を厳しくした銀行が減少傾向を辿っていることから、銀行側は回復しつつある借入需要に対して貸出規準の嚴格化の縮小ないし緩和で対応していたことが分かる。その後、2011 年第Ⅲ四半期に企業の借入需要が減少したと報告した銀行が増えるが、2012 年第Ⅲ四半期以降借入需要は再び回復し、2012 年第Ⅳ四半期以降資金需要が増大したと報告した銀行のほうが多くなり、2013 年第Ⅲ四半期～14 年第Ⅰ四半期には DI はゼロ状態が続いている。したがって、アイルランドは、スペインと同様に、企業の資金需要は回復、減少、再回復の傾向を辿っているが、これに対し

て銀行側では 2012 年第Ⅱ四半期の一時期を除いて明確な貸出抑制行動をとっていない。この意味で、銀行の貸出行動の実体経済への影響はスペインと同様に大きくない。アイルランドでは二大銀行の経営危機発生による公的資金注入・国有化が財政赤字拡大の最大要因になっていたが、少なくとも主要銀行貸出の面では銀行の経営危機の影響が現れていないことは注目しておくべき事実である。

(6) ポルトガル

ポルトガルの主要銀行の企業向け貸出の貸出規準の変化を図示したのが第 24 図である。これによれば、リーマンショックより前の 2008 年当初から主要銀行の大半が前四半期比で貸出規準を厳しくしており、四半期毎に貸出規準を厳しくする状態は 2009 年第Ⅰ四半期まで続く。その後前四半期比で貸出規準を厳しくする銀行数は減少し、2009 年第Ⅳ四半期にはネットのシェア DI は 10 まで低下する。しかし、2010 年第Ⅲ四半期には再び 70 まで上昇し、この状態が 2012 年第Ⅰ四半期まで続き、主要銀行の大半が四半期毎に貸出規準を厳しくしている。その後、2012 年に入ると貸出規準を前四半期比で厳しくする銀行数が急減し、2013 年第Ⅱ、Ⅲ四半期には貸出規準を緩和した銀行のほうが多くなり、2014 年第Ⅰ四半期現在では貸出規準を厳しくした銀行数のネット DI でゼロである。

ポルトガルの企業の借入需要の変化を主要銀行に対して調査した結果を図示したのが第 25 図である。これによれば、ポルトガルでは企業の借入需要の慢性的停滞が続き、企業の借入需要が前四半期比で増加したと報告した銀行数は 2008 ～ 2013 年末までネットでゼロかマイナスである。とりわけ、2011 年は企業の借入需要の減少が著しく、前四半期比で借入需要が減少したと報告した銀行数のネット DI は一時 50 まで達している。その後、借入需要の減少を報告した銀行数は減少するが、変動を繰り返し、前四半期比で借入需要の増加を報告した銀行数のネット

DI は 2014 年第 I 四半期までプラスになっていない。つまり、2008 年、2010 ～ 12 年第 I 四半期には銀行側の極端な貸出抑制と企業側の借入需要の低迷・減少が並行して進展していたことになるが、貸出抑制を報告した銀行数が概ね DI で 60 ～ 80 に達しているのに対し、借入需要の減少を報告した銀行数の DI は最大で 50 にすぎず。貸出抑制を報告した銀行数を大きく下回っている。この意味で、ポルトガルでは 2008 年、2010 ～ 12 年第 I 四半期に銀行が極端な貸出抑制行動をとっていたことが確認できる。しかし、それ以降では貸出規準の厳格化を報告した銀行数が激減するとともに、企業の借入需要の低迷も続いており、貸出残高の低迷を銀行側の貸出抑制にのみ帰することは困難である。

V．結論

本稿で確認したのは以下の 6 点である。第一に、ユーロ圏全体では、リーマンショック時にもソブリン危機時にも銀行の企業向け貸出の抑制がたしかに確認できるが、貸出抑制の前四半期比の強化の程度は、ソブリン危機のピーク時（2012 年第 I 四半期：35%）のほうがリーマンショックのピーク（2008 年第 IV、09 年第 I 四半期：64%）よりも少ない。第二に、ユーロ圏全体では、リーマンショック後、貸出抑制を報告した銀行数が減少し、2011 年第 I 四半期にはゼロになり、その後目立って増加するのは 2012 年第 I 四半期である事実は、リーマンショックとソブリン危機との関連・連続性に関して慎重な検討が必要であることを示唆している。第三に、ユーロ圏全体では、2012 年第 I 四半期をピークに前四半期比で貸出抑制を報告した銀行数が減少していき、2013 年末には 2% にまで低下していることから、直近の 2014 年第 I 四半期では貸出抑制行動はほぼ終息している。第四に、貸出抑制のピーク時（2012 年第 I 四半期）での貸出抑制の最大原因は、「全般的経済見通しの悪化」であり、銀行側の経営体質の悪化や流動性状況の悪化よりはるかに大き

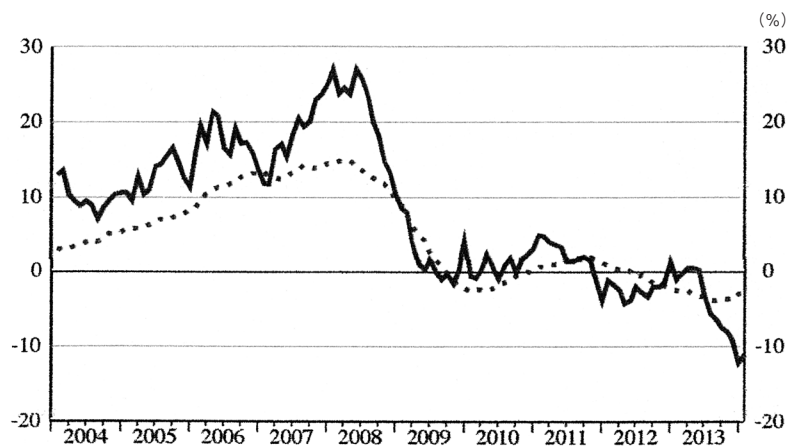
い。第五に、国別では、ドイツ・フランス・スペイン・アイルランドでは明確な貸出抑制行動は基本的に確認できない。イタリアではとくに2011年後半～2012年前半、ポルトガルでは2008年、2010～12年第I四半期において顕著な貸出抑制行動が確認できる。したがって、2009年10月のギリシャの財政赤字統計疑惑の発覚に端を発するEUのソブリン危機期間中、顕著な貸出抑制行動が見られたのは一部の国の一時期においてのみであった。第六に、この事実は、本稿執筆時（2013年3月）でも続いているユーロ圏経済の低迷の原因を、金融要因以外からも検討する必要があることを示唆している。

しかし、本稿が検討したのはユーロ圏主要銀行の企業向け貸出一般のみである。より正確な結論を得るためには、企業向けでも大企業向け・中小企業、長期・短期、さらに家計向け住宅ローン、家計向けその他ローンを詳細に検討しなければならないが、別稿に譲りたい。

【主要参考文献】

- Berg,J.A.van Rixtel,A.Ferrand,G.de Bondt and S.Scopel (2005) , “The bank lending survey for the euro area” ,*ECB Occasional Paper*; 23.
- Deutsche Bundesbank (2011) , “German bank’ s lending to domestic private sector since summer 2009” *Monthly Report*, Sep.2011.
- ECB,BANK LENDING SURVEY,various issues.
- Gabe de Bondt,Angela Maddaloni,José-Luis Peydró and Silvia Scopel (2010) , “The euro area bank lending survey matters-empirical evidence for credit and output growth” *ECB Working Paper*,No.1160,Feb.2010.
- Hempell,H.S.,P.Köhler-Ulbrich and S.Sauer (2010) , “Information from the euro area bank lending survey” *ECB Occasional Paper*
- Tieman,A.F.and A.M.Maechler (2009) , “The real effects of financial sector risk” ,*IMF Working Paper* 09/198.
- 岩田規久男 (2011)『ユーロ危機と超円高不況』日経プレミアシリーズ。
- 田中素香 (2012)「ソブリン・金融危機とユーロ制度の変容」(財務省財務総合政策研究所『ファイナンス・レビュー』平成 24 年第 3 号〈通巻第 110 号〉2012 年 3 月)

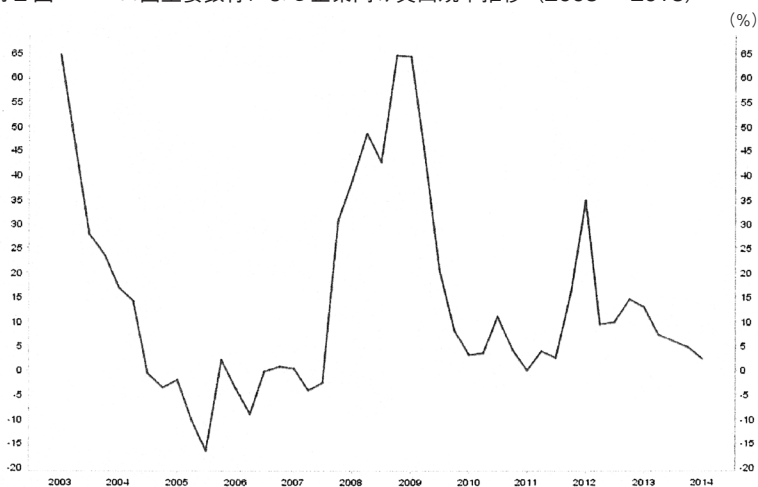
第1図 ユーロ圏の企業・非銀行金融機関向け貸出残高増加率（2004～2013）



注) 実線は非銀行金融機関向け、点線は企業向け。

出所) ECB, *Monthly Bulletin*, March 2014.

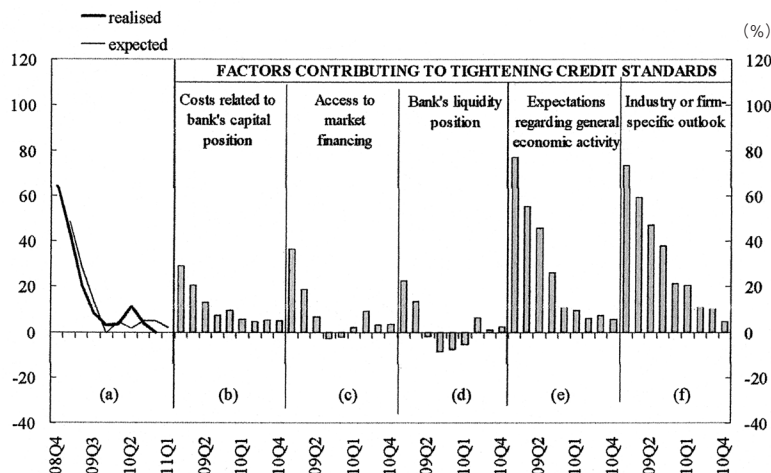
第2図 ユーロ圏主要銀行による企業向け貸出規準推移（2003～2013）



注) 貸出規準の計算方法は、本文Ⅱ（3）を参照。

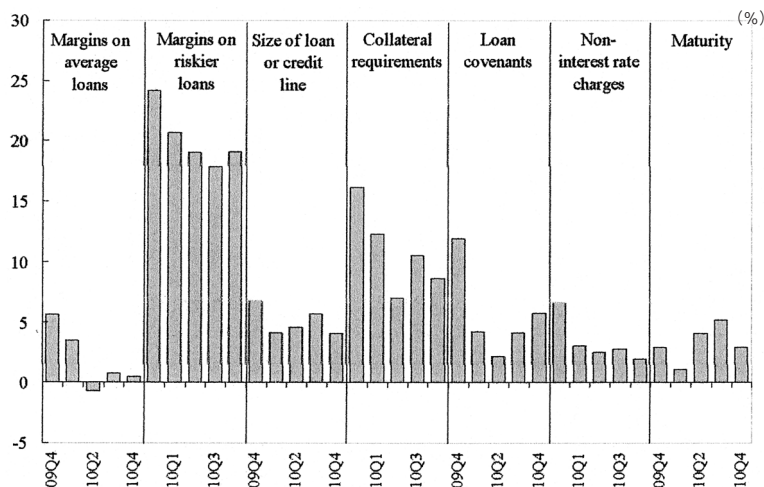
出所) ECB, *BANK LENDING SURVEY*, various issues.

第3図 ユーロ圏主要銀行の貸出規準推移と影響要因 (2008 IV～11 I 四半期)



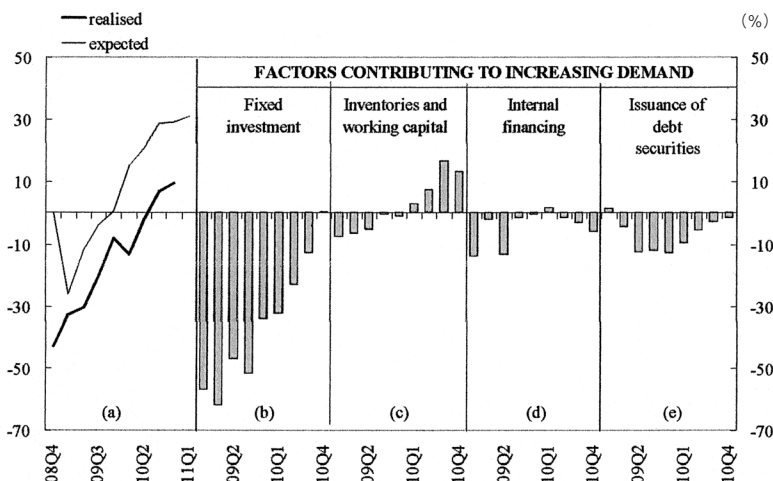
注) a) は貸出規準、b) は資本増強コスト、c) は市場資金調達状況、d) は流動性状況、e) は全般的経済動向予測、f) は個別産業・企業動向予測。%値の意味は第2図と同じ。
出所) ECB, BANK LENDING SURVEY, January 2011.

第4図 ユーロ圏主要銀行の貸出規準項目の推移 (2009 IV～10 IV 四半期)



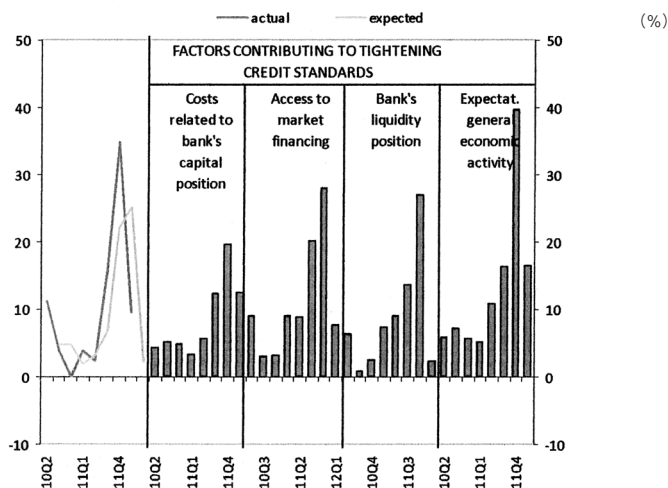
注) 左から、「貸出平均の利鞘」、「危険貸出の利鞘」、「貸出規模」、「担保要求」、「貸出条件」、「非金利手数料」、「満期」。%値の意味は第2図と同じ。
出所) 第3図と同じ。

第 5 図 ユーロ圏主要銀行への企業の借入需要推移と影響要因 (2008 IV～10 IV四半期)



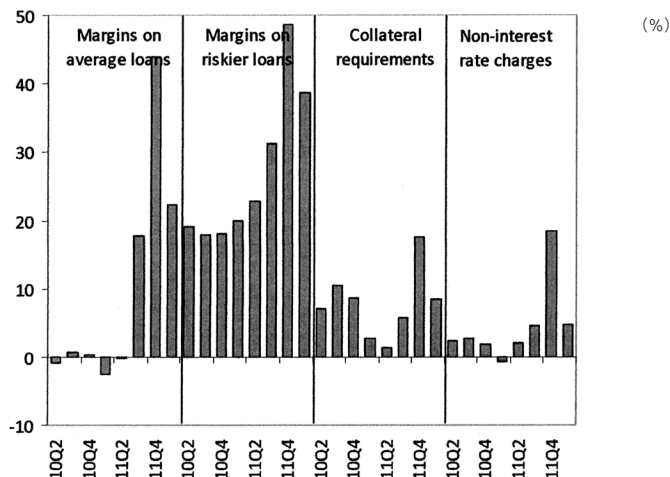
注) a) は借入需要、b) は設備投資、c) は在庫投資と運転資本、d) は内部金融、e) は社債発行。％値の意味は第2図と同じ。
出所) 第3図と同じ。

第 6 図 ユーロ圏主要銀行の貸出規準推移と影響要因 (2010 II～12 I 四半期)



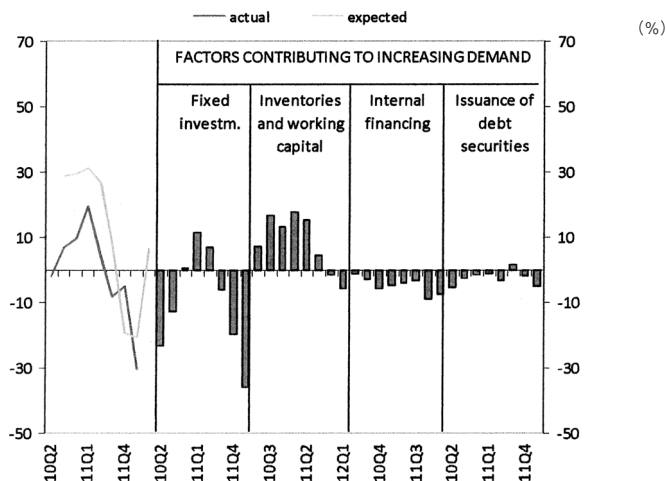
注) 左から、「貸出規準」、「貸出規準コスト」、「市場資金調達状況」、「流動性状況」、「全般的経済動向予測」。％値の意味は第2図と同じ。
出所) ECB, BANK LENDING SURVEY, April 2012.

第7図 ユーロ圏主要銀行の貸出規準項目の推移 (2010 II ~ 12 I 四半期)



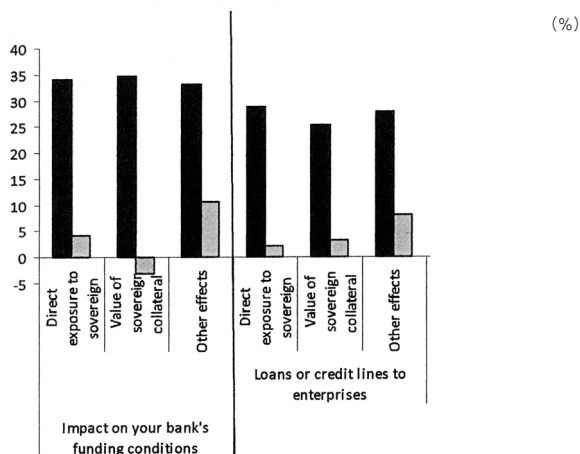
注) 左から、「貸出平均の利鞘」、「危険貸出の利鞘」、「担保要求」、「非金利手数料」。(%)の意味は第2図と同じ。
出所) 第6図と同じ。

第8図 ユーロ圏主要銀行への企業の借入需要推移と影響要因 (2010 II ~ 12 I 四半期)



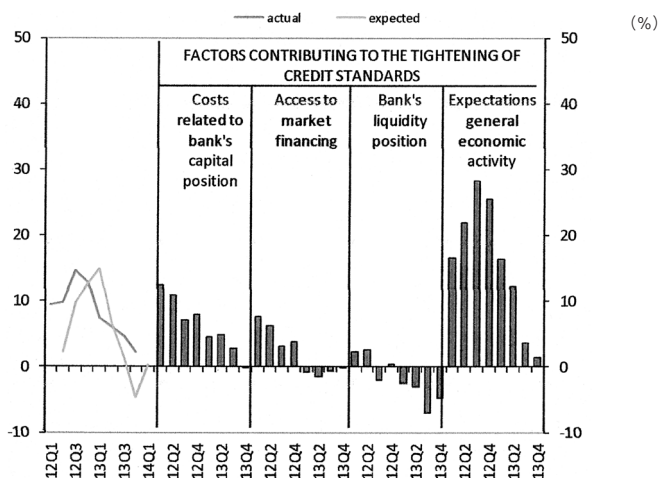
注) 左から、「借入需要」、「設備投資」、「在庫投資と運転資本」、「内部金融」、「社債発行」。(%)の値の意味は第2図と同じ。
出所) 第6図と同じ。

第9図 ソブリン危機のユーロ圏主要銀行への影響
(資本調達、貸出規準、2011 IV、12 I 四半期)

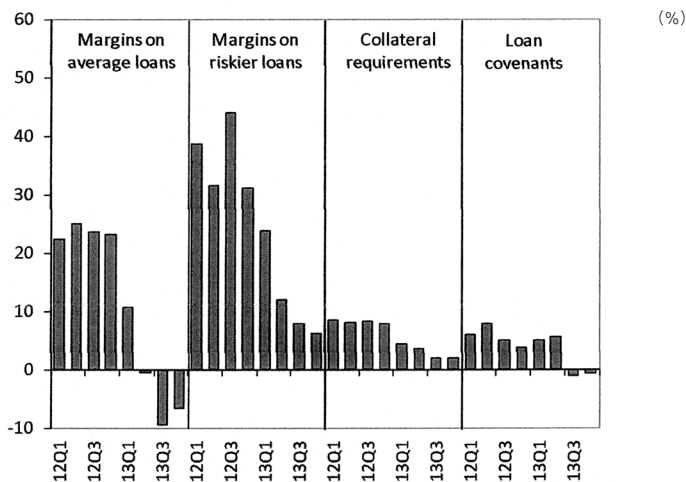


注) 1) 黒が2011年第IV四半期、灰色が2012年第I四半期。2) 左の6本が銀行の資金調達への影響、右6本が銀行の貸出規準への影響。3) 左右とも黒と灰色のセットは、左から直接的なソブリン債権、ソブリン担保の価値、その他。4) %値の意味は第2図と同じ。
出所) 第6図と同じ。

第10図 ユーロ圏主要銀行の貸出規準推移と影響要因 (2012 I ~ 14 I 四半期)

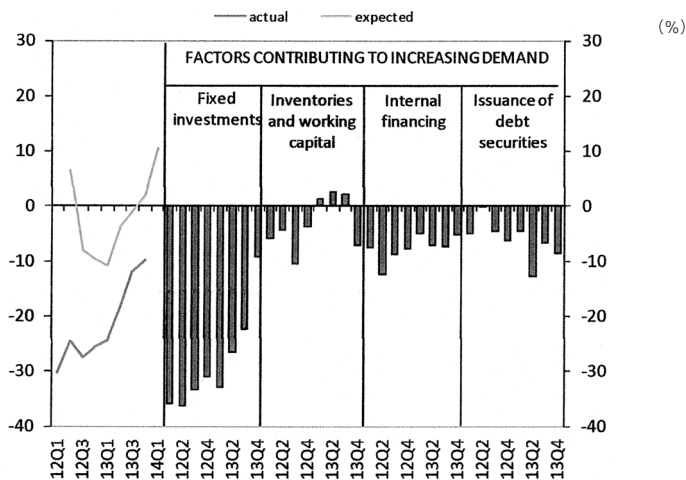


第 11 図 ユーロ圏主要銀行の貸出規準項目の推移 (2012 I ~ 13 IV四半期)



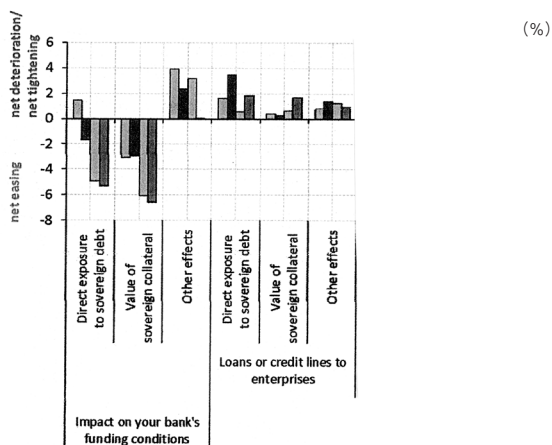
注) 左から、「貸出平均の利鞘」、「危険貸出の利鞘」、「担保要求」、「貸出条件」。
%値の意味は第 2 図と同じ。
出所) 第 10 図と同じ。

第 12 図 ユーロ圏主要銀行への企業の借入需要推移と影響要因 (2012 I ~ 14 I 四半期)



注) 各項目は第 8 図と同じ。
出所) 第 10 図と同じ。

第 13 図 ソブリン危機のユーロ圏主要銀行への影響
(資本調達、貸出規準、2013 年各四半期)



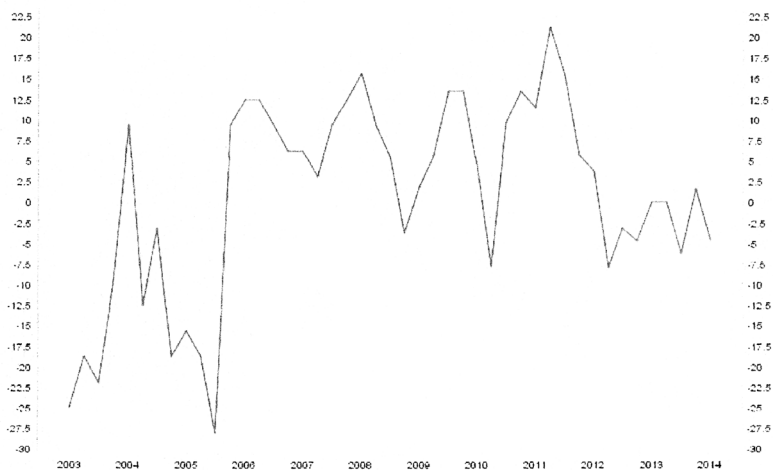
注) 1) 各 4 本のセットは、左から 2013 年 I、II、III、IV 四半期。2) 左の計 12 本が資金調達への影響、右の計 12 本が銀行の貸出規準への影響。3) 左右とも 4 本のセットは、左から直接的なソブリン債権、ソブリン担保の価値、その他。4) % 値の意味は第 2 図と同じ。
出所) 第 10 図と同じ。

第 14 図 ドイツの主要銀行の企業向貸出規準の推移 (2003 ~ 2014 I 四半期)



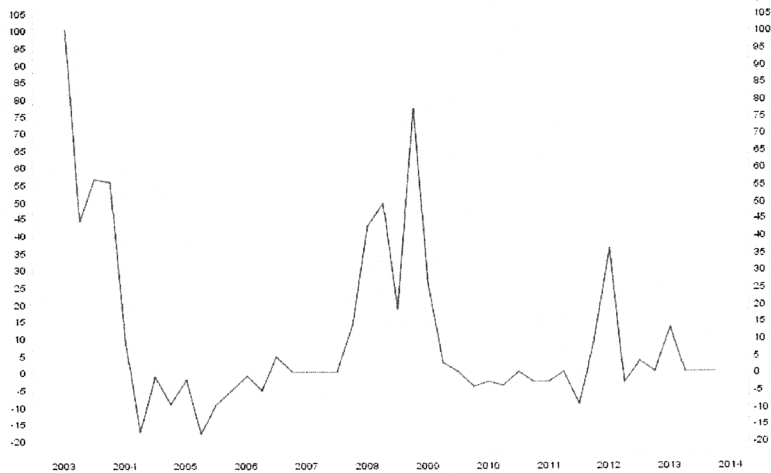
注) DI の計算方法は本文 II (3) を参照。
出所) ECB, BANK LENDING SURVEY, various issues.

第 15 図 ドイツの主要銀行への企業の借入需要推移 (2003 ～ 2014 I 四半期)



注)、出所) とも第 14 図と同じ。

第 16 図 フランスの主要銀行の企業向貸出規準の推移 (2003 ～ 14 I 四半期) (%)



注) % 値の意味は第 2 図と同じ。
出所) 第 14 図と同じ。

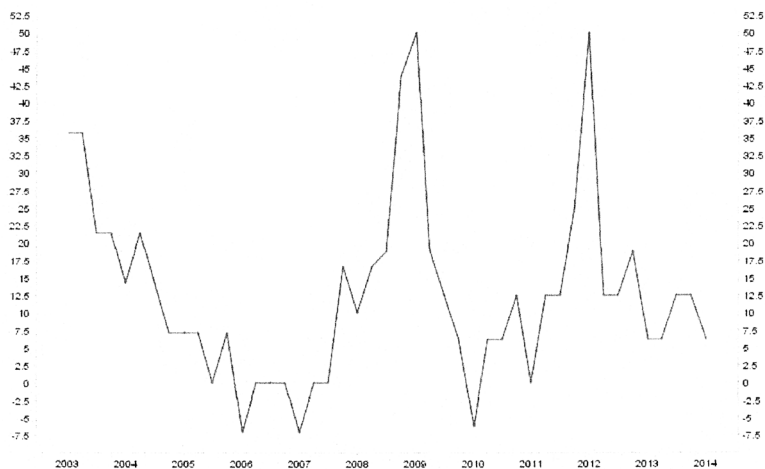
第17図 フランスの主要銀行への企業の借入需要推移（2003～2014 I 四半期）



注) %値の意味は第2図と同じ。

出所) 第14図と同じ。

第18図 イタリアの主要銀行の企業向貸出規準の推移（2003～2014 I 四半期）



注) D1の計算方法は本文Ⅱ(3)を参照。

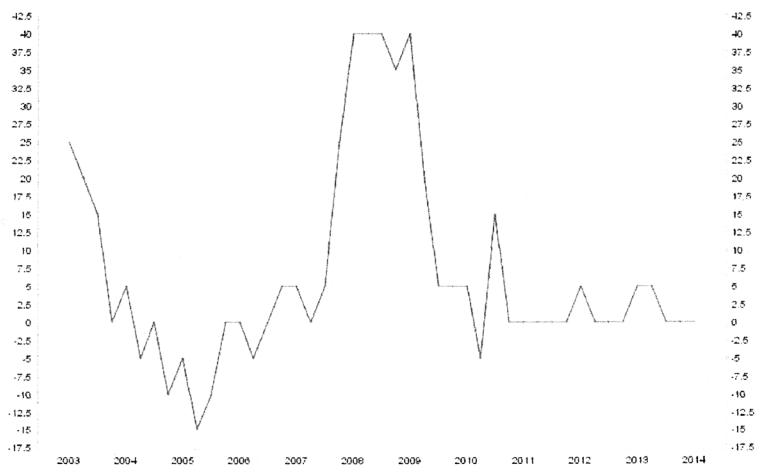
出所) 第14図と同じ。

第19図 イタリアの主要銀行への企業の借入需要推移 (2003～2014 I 四半期)



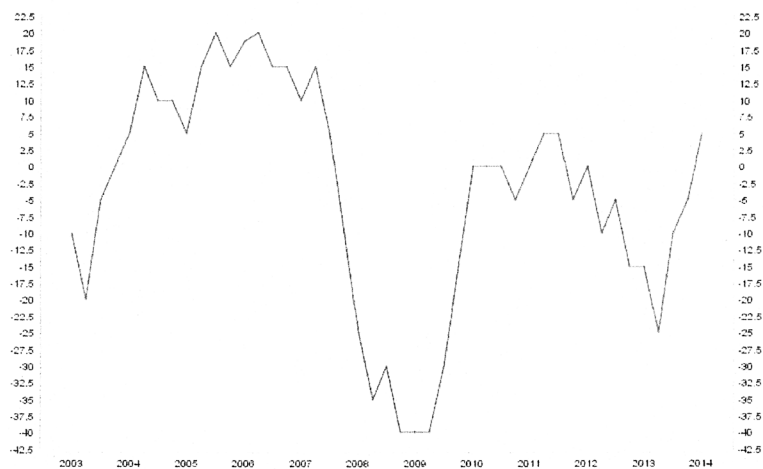
注)、出所) とも第18図と同じ。

第20図 スペインの主要銀行の企業向貸出規準の推移 (2003～2014 I 四半期)



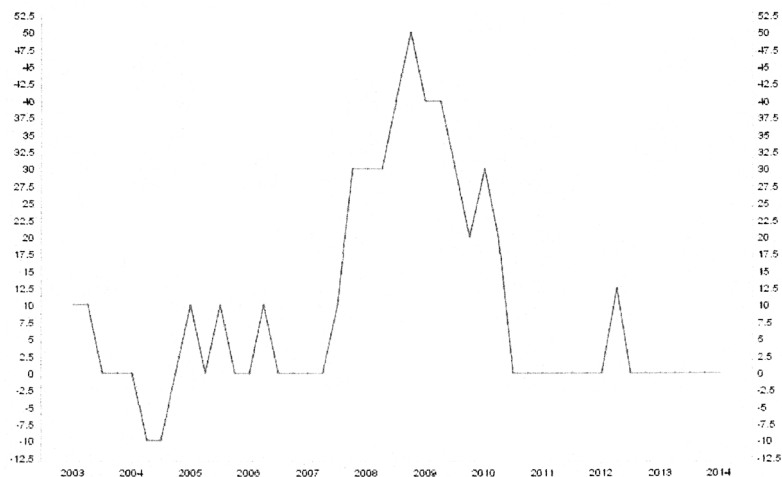
注)、出所) とも第18図と同じ。

第21図 スペインの主要銀行への企業の借入需要推移 (2003～2014 I 四半期)



注)、出所)とも第18図と同じ。

第22図 アイルランドの主要銀行の企業向貸出規準の推移 (2003～14 I 四半期)



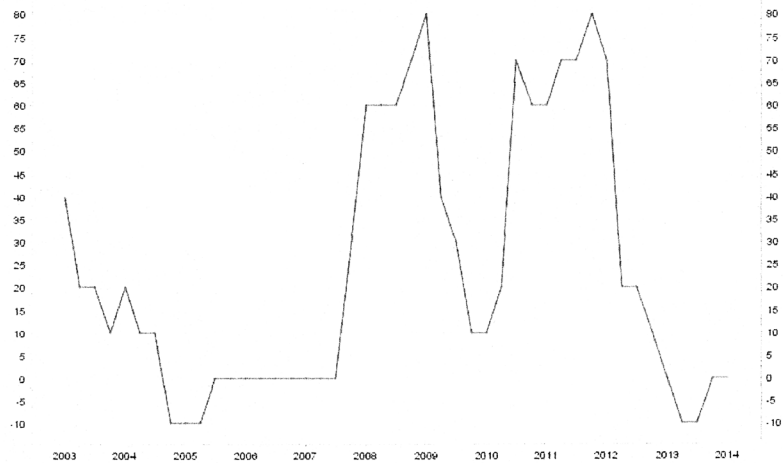
注)、出所)とも第18図と同じ。

第 23 図 アイルランドの主要銀行への企業の借入需要推移 (2003 ～ 2014 I 四半期)



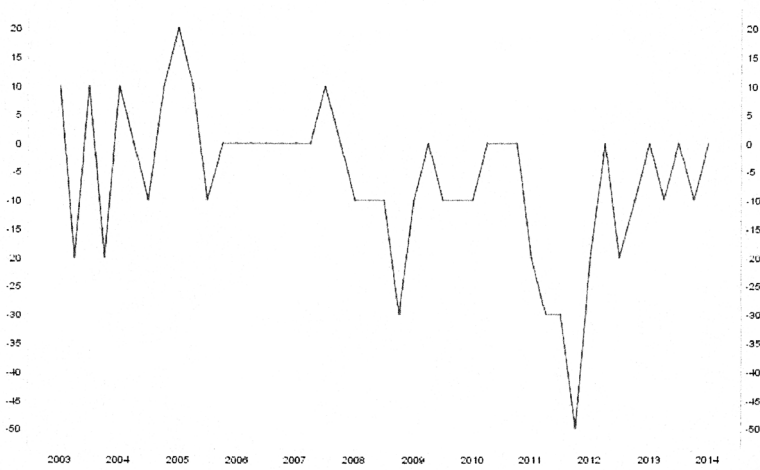
注)、出所) とも第 18 図と同じ。

第 24 図 ポルトガルの主要銀行の企業向貸出規準の推移 (2003 ～ 14 I 四半期)



注)、出所) とも第 18 図と同じ。

第 25 図 ポルトガルの主要銀行への企業の借入需要推移 (2003 ～ 2014 I 四半期)



注)、出所) とも第 18 図と同じ。

