

## 今日のキーワード 米国のシャドーバンキング(米国)

米国では10月にQE3縮小が終了する見通しです。QE3の縮小を判断した背景には、景気判断に加え、金融システムの安定化を確保するという観点があります。金融システムの安定化について、金融規制強化で対応する方向ですが、もともとはリーマンショックが金融市場に大きな影響を与えた要因の1つとして「シャドーバンキング」の存在が大きかったことが指摘されていました。

### ポイント1

#### 投資銀行やヘッジ・ファンドが利ザヤ稼ぎ

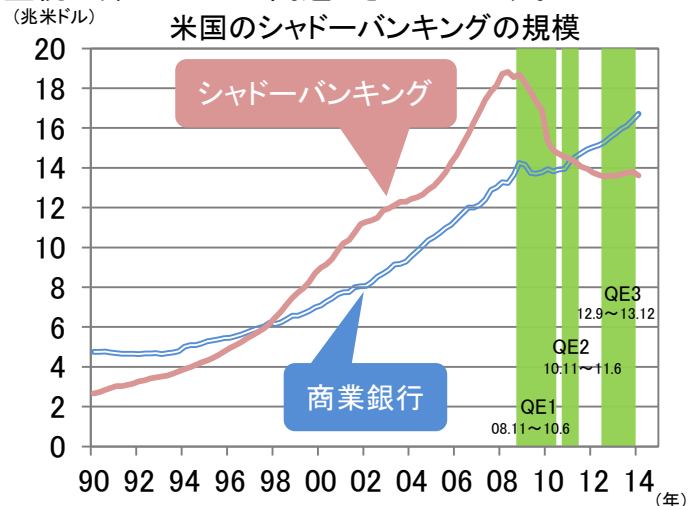
シャドーバンキングは伝統的な銀行業務の外で行われる金融活動

■シャドーバンキングとは、借り手と貸し手の資金の流れを仲介するという銀行の役割を、銀行以外の担い手(シャドーバンク)が行う、金融活動全般を指します。具体的には、預金保険の対象とならない短期の市場性資金を調達し、長期の資産に投資して利ザヤを確保するといった金融活動等が挙げられます。短期の資金調達手段はコマーシャルペーパー(CP)やマネー・マーケット・ファンド(MMF)等で、投資する長期の資産は資産担保証券(ABS)や債務担保証券(CDO)等です。シャドーバンクは、投資銀行やヘッジ・ファンドなどで、金融当局の規制や監視が難しいことが問題とされています。

### ポイント2

#### QE3開始で規模が若干拡大 金融システム安定化に向けQE3縮小へ

■リーマンショック後、シャドーバンキングの担い手は資金難となり、金融不安に拍車をかけつつ、規模が大きく縮小し、QE1、QE2実施時も縮小傾向を続けました。  
■しかし、QE3開始後、シャドーバンキングの規模が増加し始めました。懸念するような規模ではないにせよ、量的緩和を終了することで将来の金融システム不安の芽を摘む、ということもQE3縮小を判断した背景と思われる。



(注1)データ期間は1990年3月末から2014年3月末。四半期ベース。  
(注2)シャドーバンキング: オープンマーケットペーパー、GSE、ABS、マネーマーケットファンドなどの合計。定義はFRBのStaff Report「Shadow Banking 2012」による。  
(注3)網掛けはそれぞれのQE実施期間。QE3は縮小開始直前まで。  
(出所)FRB「Flow of Funds」のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

### 今後の展開

#### 拡大余地に対し規制強化で対応

#### ■低金利持続で拡大余地

米国のシャドーバンキングの規模は、QE3開始後の2013年3月末に13.6兆米ドルと底を打った後、QE3実施中、緩やかに拡大しました。QE3縮小が始まった後の2014年3月末現在、13.6兆米ドルと再び縮小しました。しかし、依然として低金利が続いていることや、ハイリスク融資をオフバランス化する動きも出ているなど、シャドーバンキングが拡大する余地が指摘されています。

#### ■金融システム安定化のための規制強化

FRBは、金融システムの安定化を重視しつつも、今は過度に注視するまでの環境にはないと判断です。ただ、MMFが増加傾向にあり、また、非常にスプレッドが縮小している社債市場や顕著な拡大傾向が続いているレバレッジドローンに懸念を表明しています。金融政策での対応にも限界があることから、今後も、金融システム安定化のための規制強化が実施される見通しです。

### ここも チェック!

2014年08月13日【デイリー No.1,933】米国の債券市場の最近の動向(2014年8月)  
2014年07月31日【デイリー No.1,925】米国の金融政策(7月)

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。