

銀行と新型コロナウイルス；5つのポイント



マーク・ステイシー
パートナー
シニア・ポートフォリオ・マネジャー



ジェームズ・マクドナルド
パートナー
シニア・ポートフォリオ・マネジャー



ピーター・ゴルズワージー
クライアント担当
ポートフォリオ・マネジャー

2020年5月

企業が機能するための資金提供者として、銀行は経済を成立させることも崩壊させることも出来ます。12年前のグローバル金融危機においては、投資家は銀行のポジションを取ることに慎重になりましたが、足元の投資見通しを考える際に、この経験を当てはめることは適切ではないかもしれません。投資においては長いディスクリーマーが付帯されますが、そのなかの言葉を借りるのであれば、過去の実績は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。銀行銘柄の投資においては、まさにこのことが言えると思います。

以下は、銀行とコロナ危機、その中で投資機会を見い出している5つのポイントです。



1. 2008年のグローバル金融危機とは違い、現在の経済危機を引き起こしたのは銀行ではなく、銀行が危機の中心にいるわけでもありません。
現在の危機は、第一に健康に関するもので、金融市場は二番目の問題に過ぎません。この危機をスタートさせた責任を一個人、一企業、一政府、一国に負わせることは出来なく、一部の企業をスケープゴートにすることで得られる利益はありません。社会が協働して解決に努めなければなりません。



2. 銀行は危機対応への一役を担っています。

各中央銀行及び政府は、緊急の危機管理政策と長期的な経済回復計画における支援を商業銀行に求めています。中央銀行はこの危機への対応策として、市場の流動性を保ち、銀行がスムーズに機能するような一連の政策を打ち出しました。銀行は、経済が活動を続けるように融資を継続することを促されており、政府保証の融資スキームによって銀行の資本比率が保たれ、融資によるリスクが軽減されるようになっています。



3. 銀行は重要な資金循環の担い手であり、欧州経済において80%の信用は銀行が供与しています。

銀行は企業融資の主たる提供者で、ロックダウン時においても企業の存続を可能とし、社会生活が再開したときには経済成長を押し上げて、再構築する役割を持ちます。発表されている各政策を通して、銀行が融資を続けて大きな「信用収縮」を回避するために、政策当局は銀行が被ることになる経済損失を政府が吸収しなくてはならないことを認識しているとの見方を強めています。もし政策当局がそうしない限り、銀行は防備を固め、自己防衛のための行動を取るより他に選択肢はありません。そのため、コロナ危機関連の融資については政府による保証が必須となります。

政策当局は銀行に対して必要なあらゆる支援を提供しており、銀行が有する資本バッファは今後2～3年続くと思われる大幅な経済鈍化とスローペースな回復を耐え抜くために十分な水準にあるとの考えを強めてきています。



4. 2008年時と比較して銀行の資本状況は大きく違い、自己資本比率は2～3倍の水準になっています。

バーゼルIIIによって、この10年間で銀行の安全性は増しており、あと数年でバーゼルIVへの移行見通しが立つ予定です。このパンデミック危機が終焉すれば、流動性規定が定める方法に沿って、銀行が保有する自己資本は増加し、リスクモデルは改善を続けるはずです。



5. この危機で生じる損失は2008年のようなトレーディングにおける時価評価ではなく、発生主義基準で計上されます。

つまり、損失は進捗状況に応じて徐々に認識されるということで、金融市場での動きを反映させるわけではありません。このことによって政策当局は、銀行のバランスシート保全のために、ほぼ無制限の支援を行うことができるとみられ、実際に融資保証支援メカニズムの全てがこの方向に向かっています。

投資機会

欧州銀行のバランスシートはかなり盤石な状態でコロナ危機に突入しており、現在のバリエーションから見ると、この危機における明らかな勝ち組になると考えています。但し、この見通しに対するリスクは、ウイルス感染のピークとそれに関連する影響が誰も予想しないほど長引くことです。この場合は、経済への打撃が想定されるよりもかなり大きくなって悪循環が生まれ、深刻なリセッションに陥ることで、あらゆるリスク資産が影響を受けるという状況になるでしょう。しかし、政策当局は銀行に対して必要なあらゆる支援を提供しており、銀行が有する資本バッファは今後2～3年続くと思われる大幅な経済鈍化とスローペースな回復を耐え抜くために十分な水準にあるとの考えを強めてきています。



ディスクレマー

ブルーベイ・アセット・マネジメント・インターナショナル・リミテッド
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1029号
一般社団法人 日本投資顧問業協会会員、一般社団法人 投資信託協会会員、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会会員

■手数料等

当社の提供する投資一任業にご負担いただく手数料や費用等は、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたします。最終的な料率・計算方法等はお客様との個別協議により別途定めることとなりますが、主な運用戦略ごとの手数料の上限は以下のようになります。

エマージングソブリン債戦略：年率 0.80%（税抜） / エマージング社債戦略：年率 1.00%（税抜） / エマージング総合債券戦略：年率 0.60%（税抜） / エマージング短期総合債券戦略：年率 0.60%（税抜） / エマージング債アンコンストレインド戦略：年率 1.00%（税抜） / ハイ・イールド債/ローン戦略：年率 0.70%（税抜） / 投資適格債戦略：年率 0.45%（税抜） / 投資適格債絶対リターン戦略：年率 0.90%（税抜） / グローバル・ソブリン・オポチュニティ戦略：年率 1.10%（税抜） 成功報酬 15%（税抜） / 金融ハイブリッド債戦略：年率 0.80%（税抜） / 転換社債戦略：年率 0.75%（税抜） / オルタナティブ戦略：年率 2.20%（税抜） 成功報酬 20%（税抜） / マルチクレジット戦略：年率 0.75%（税抜） / レバレッジド・ファイナンス・トータル・リターン戦略：年率 0.75%（税抜）

なお、当社との投資一任契約は、原則、運用戦略に応じた外国籍投資信託を投資対象とします。上記手数料には、お客様から直接当社にお支払いいただく投資顧問報酬、外国籍投資信託に対して投資した資産から控除される運用報酬が含まれます。

この他、管理報酬その他信託事務に関する費用等が投資先外国籍投資信託において発生しますが、お客様に委託された運用金額や運用戦略ごとに、あるいは運用状況等により変動いたしますので、その料率ならびに上限を表示することができません。手数料や費用等について詳しくは、弊社担当者にお問い合わせをいただくか、契約締結前交付書面をご覧ください。

■投資一任契約に関するリスク

投資一任契約に基づく契約資産の運用は、原則、戦略に応じた外国籍投資信託を通じて、実質的に海外の公社債、株式等の有価証券や通貨などの価格変動性のある資産に投資を行います。これら有価証券等には主に以下のリスクがあり、株式相場、金利、為替等の変動による価格変動、及び有価証券の発行会社の財務状況の悪化等による価格の下落により、外国籍投資信託等の基準価額が下落し、損失を被ることがあります。従って契約資産は保証されるものではなく、お客様の投資された元本を割り込むことがあります。また、デリバティブ取引等が用いられる場合においては、上記の価格変動等により、元本超過損が生じる可能性があります。運用による損益は全てお客様に帰属いたします。

- ・ 価格変動リスク：有価証券の価格変動に伴って損失が発生するリスク
- ・ 為替変動リスク：外国為替相場の変動に伴って損失が発生するリスク
- ・ 信用リスク：発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに対する外部評価の変化等により損失が発生するリスク
- ・ 流動性リスク：市場の混乱等により取引ができず、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることにより損失が発生するリスク
- ・ カントリーリスク：投資対象国/地域の政治・経済、投資規制、通貨規制等の変化により損失が発生するリスク

なお、契約資産が持つリスクは上記に限定されるものではございませんのでご注意ください。リスクに関する詳細につきましては契約締結前交付書面等の書面の内容を十分にお読み下さい。

本資料は受領者への情報提供のみを目的としており、特定の運用商品やサービスの提供、勧誘、推奨を目的としたものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。

本資料は、信頼できると判断した情報に基づき作成しておりますが、当社がその正確性、完全性、妥当性を保証するものではありません。記載された内容は、資料作成時点のものであり、今後予告なく変更される可能性があります。過去の実績及びシミュレーション結果は、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。なお、当社による書面による事前の許可なく、本資料およびその一部を複製・転用・ならびに配布することはご遠慮下さい。当社と金融商品取引契約の締結に至る場合には、別途契約締結前交付書面等をお渡しますので、当該書面等の内容を十分にお読みいただき、必要に応じて専門家に相談の上、お客様ご自身のご判断でなさるようお願いいたします。

以上