



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

欧州

2017年8月31日

ロシア中銀、民間銀行を救済

今回のロシア中銀によるオトクルティエ救済は個別銀行の救済の色合いが濃く、ロシアの金融システム全体に影響が及ぶ可能性は低いと思われます。

ロシア中銀：預金流出が懸念されているシステム上重要な民間銀行を救済

ロシア中央銀行は、2017年8月29日、国内大手商業銀行のオトクルティエの経営支配権を奪取したと発表しました。金融システムに重要との指定を受けた銀行が公的資金で救済されるのは初めてとなります。ロシア中銀の発表によると、この救済で既存株主の持ち株比率は最大で25%に縮小し、償却される可能性もあります。

ロシアで資産規模で第8位となるオトクルティエは、現地の格付け会社(ACRA)が7月3日に、ロシア中央銀行の担保に出来ないBBB-の格付けとしたことなどの悪材料が重なり、預金が出流していました。ロシア中銀は、この影響がロシア金融システム全体に拡大する事態を未然に防ぐため、金融システム上重要な銀行(金融機関)に指定した10行のうちでは初めてとなる救済を公的資金により実施しました。

どこに注目すべきか：

救済、金融システム上重要な銀行、劣後債

今回のロシア中銀によるオトクルティエ救済は個別銀行の救済の色合いが濃く、ロシアの金融システム全体に影響が及ぶ可能性は低いと思われます。

まず、オトクルティエの経営が悪化した主な背景は過剰な買収や積極的な投資で規模を拡大してきたものの利益水準は低く、ロシア中銀も指摘するように、オトクルティエの自己資本比率は低水準でした。さらに預金流出も深刻で、他の格付け会社もオトクルティエの流動性を懸念していました。

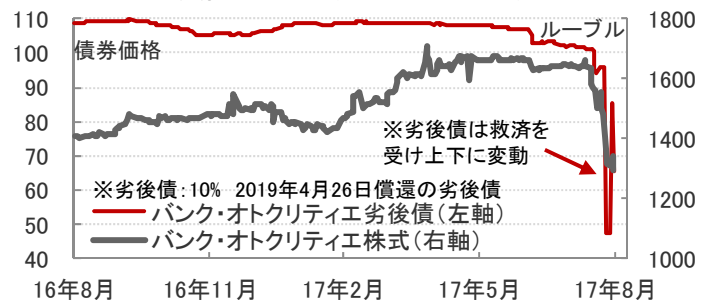
次に、オトクルティエの社債や株式の動きを振り返ります。ロシア中銀の最終的な救済策が固まっていないため不確実な要素はありますが、株式はロシア中銀が公表した償却案を意識した値動きと見られます(図表1参照)。社債については上位社債は保護される見込みであるため償還価格近辺での取引となり、一方、劣後債は償却の可能性もあり、不安定な値動きです。したがって、株式、社債共にオトクルティエ救済策の現状を素直に織り込んだように見受けられます。

ロシア金融システムへの影響は、現在のところ軽微であることが見込まれます。オトクルティエは個別の問題と見られていること、既にロシア中銀が金融市場に大量の資金供給を行っていることなどが背景と思われ、システム不安に過敏に反応するルーブルも落ち着いています(図表2参照)。2014年にロシア中銀が中堅銀行を救済したときは、ルーブル安を伴いましたが、当時の深刻さと、今回では状況が異なる印象です。

最後に、ロシア中銀の声明では、今回ペイルイン(救済に公的資金を使わない)を選択することはないと明言、救済資金は銀行業界の再編支援用に新たに設立した基金から拠出すると述べています。ロシアに限らず新興国では、当面ペイルアウト(公的資金による救済)が選択されるように思われます。

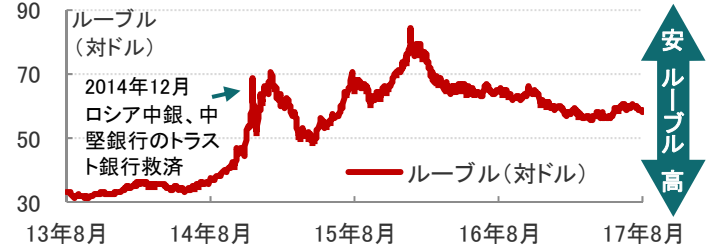
図表1：オトクルティエの劣後債と株価の推移

(日次、期間：2016年8月30日～2017年8月30日)



図表2：ルーブル(対ドル)の推移

(日次、期間：2013年8月30日～2017年8月30日)



出所：ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成

記載された銘柄はあくまでも参考として紹介したものであり、その銘柄・企業の売買を推奨するものではありません。



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。