



2020 年

モンゴル国

金融安定性報告書

リスクおよび脆弱性について

ウランバートル市

2020 年

目次

要旨	3
1. 世界経済、金融市場のリスクおよび脆弱性	7
1.1 世界経済のリスクおよび脆弱性	7
1.2 世界金融市場のリスクおよび脆弱性	11
2. 新型コロナウイルスのパンデミックがモンゴル国の経済、金融業界に及ぼす影響	15
2.1 新型コロナウイルスのパンデミックがモンゴル経済に及ぼす影響	15
国際収支関連	15
収益関連	18
融資関連	21
インパクト 1. 融資状況のサンプル調査の結果	23
2.2 新型コロナウイルスのパンデミックがモンゴルの金融業界に及ぼす影響	24
銀行業界に及ぼす影響	28
インパクト 2. 金融システムのリスク評価チャート	30
ノンバンク業界に及ぼす影響	32
3. モンゴル国の経済、金融業界における主なリスクおよび脆弱性	48
3.1 モンゴル国の金融業界におけるリスクおよび脆弱性	48
銀行の調達資金のドル率の増加	48
銀行の調達資金の集中	55
4. モンゴル銀行が実施しているマクロ・プルーデンス政策	64
付録	

要旨

このたび、モンゴル銀行は金融安定性報告書第 14 号を作成し、公開の運びとなった、この報告書は計 4 章からなり、(1) 世界経済、金融市場のリスクおよび脆弱性、(2) 新型コロナウイルスのパンデミックがモンゴル国の経済、金融業界に及ぼす影響、(3) モンゴル国の経済、金融業界における主なリスクおよび脆弱性、(4) モンゴル銀行が実施しているマクロ・プルーデンス政策に関して述べられており、金融規制委員会が示したノンバンク業界の状況、実施中の施策について詳細な情報が含まれている。

外的リスク

パンデミックの影響を受けて、各国が移動制限を実施し、企業活動が停滞したため、経済状況にも悪影響が生じた。各国国際機関の発表によると、2020 年の経済成長予測はマイナス 4.9%となっており、4 月当初の予測より 1.9 ポイント低下している。このことは、2008～2009 年の世界的な金融危機に起因して生じた不況を上回る大きなインパクトとなり得る。2020 年において、先進国の GDP は 6.1%縮小し、同年の発展途上国の GDP は 1%縮小することが予測されている。

各国は、さらに第二波による影響を受けるおそれもある。医療制度にまつわる課題、国内状況に起因する不景気、国外需要の激減、資本の国外流出、金融相場の暴落などは、状況がさらに悪化する可能性を示唆している。このため各国は、経済危機を乗り越えて、経済を回復させるために財政出動による一連の施策を開始している。

景気対策として、ドイツ、イタリア、イギリス、アメリカ合衆国、フランス、日本などの国々は、財政や課税に関連した大規模な政策を打ち出している。インド、インドネシア、中国、南アフリカ共和国などの発展途上国では、パンデミックの影響を最も強く受けた経済セクター、雇用者に対する財政支援を開始している。これらの対策は、各国が信用度を回復するとともに、全体的な需要を喚起して、不況の深刻化を回避することを意図したものである。

世界各国の中央銀行は、史上初とも言える低水準にまで政策金利を引き下げて融資の動きを活発化し、資金を放出する公開市場操作によって、銀行システムの負担を軽減する措置を行っている。発展途上国の中央銀行は、政策金利を引き下げる施策を開始しており、これらの施策は信用度を回復させるとともに、金融システムに生じたショックを緩和する効果がある。さらに、いくつかの中央銀行では、通貨スワップ協定による融資ルートの仕組みを利用して、US ドル資金の供給を受けている。各国の中央銀行は、2008～2009 年の施策、具体的には社債などのリスク資産の買い入れを実施した。このようにして各国の中央銀行が「最終的な購入者」の役割を肩代わりすることで、各世帯や企業に対する資金融資が通常通りに行われることを目指している。各国の中央銀行は、債権、資産の買い取りを通じて 6 兆 USドルの資金を供給すると発表しており、投資家の信頼感を高める上でプラスの影響を与えている。これらの施策の結果、一部の市場で生じ

ていた緊迫した状況は緩和され、リスク資産の価格が安定する傾向が認められたが、依然として市場には不確実性が存在し続けており、金融市場の状況も 2020 年初と比較して悪化している。

パンデミック拡大後は、リスク資産の価格は 2008～2009 年と比較して下げ幅が 50 ポイントを超えている。証券市場では、相場が底を打って 30 ポイント以上も低下した。信用スプレッドは、特に信用格付けが低い企業で急激に拡大した。また、短期融資の大規模市場、とりわけ US ドル市場において困難が生じ、相場が変動したことは価格が急騰する要因となっている。

金利が非常に低い水準に引き下げられたことによって、将来的に脆弱性が増すおそれもあり、金融市場の状況が引き続き悪化して不景気が深刻化するだけでなく、長期化するといったリスクも伴う。

国際金融市場では、景気悪化に直面すると、真っ先に発展途上国に投資していた資本を引き揚げる動きが生じるが、今回もその傾向が認められる。GDP の 0.4% に相当する約 1 千億 US ドルの投資パッケージが引き揚げられ、投資先が他の国に向かったが、このことは歴史的な規模の資本流出である。

パンデミックがモンゴル国に及ぼす影響

モンゴル国の主要貿易相手国である中国の GDP は、今年第 1 四半期では 6.8 ポイント低下していたが、第 2 四半期では 3.2 ポイント上昇した。信用格付けを行う S&P 社の予測では、中国の GDP 成長率は 2020 年には 2.7% に達する見込みである。このように中国の経済成長が鈍化しているため、モンゴル国の輸出収益の 87.1% を占める鉱物産品の輸出にも悪影響が生じた。原料価格の低下と需要の減退により、世界市場への石炭、銅、鉄鉱石、亜鉛、原油の輸出量を削減する結果となり、輸出国の経済成長を鈍化させている。

石炭価格は比較的安定しているが、中国では石炭需要が 30% ほど縮小しており、さらにモンゴル国ではパンデミックの影響を受けて今年第 1 四半期に輸出を停止していた。また、モンゴル国の輸出収益の 40%、財政収入の 15% は銅の輸出によってもたらされているが、銅価格は 6,300US ドルから 5,700US ドルにまで低下した。さらに、もうひとつの重要な輸出品である鉄鉱石の価格は、中国で需要が鈍化している影響を受けて、119US ドルから 2020 年には 89US ドル近くまで落ち込み、それ以上は値上がりしないおそれがある。

パンデミックの拡大や国内外の不確実性の増大に起因して、2020 年の第 1 四半期には GDP が 10.7 ポイント低下した。パンデミックの衝撃による影響を真っ先に受けたのは、鉱業、サービス業（石炭輸送、航空業、観光業）などである。また、鉱業用機器類の販売、取引先での製品の需要が減少したため、販売企業は収益減となった。モンゴル国を訪れる外国人の数は前年比で 21% 減少したため、観光収益は 28% 減少、航空業界の収益は 21.7% 減少した。パンデミックの影響を直接受けた企業の売上が低下したため、銀行による融資、リース、雇用者の給与収入も減少した。

鉱業分野はモンゴル国の財政収入全体のうち 23.7%を占めているが、鉱業分野が国家予算にもたらした収入は 3473 億トゥグルグで、昨年と同時期と比較して 32.9 ポイント減少した。このため、国による支出や投資が経済成長に及ぼす寄与が減少することが予測されている。

モンゴル国の GDP は 2020 年には 1~2 ポイント縮小することが予測されているが、2021 年には 7~8 ポイント拡大して回復することが予想されている。ただし、この予測が現実のものとなるかどうかは、パンデミックの状況、サプライチェーン、世界金融市場の悪化状況、経費内訳に生じる変化、投資家の信頼感、市場での商品価格など、様々な要因によって左右される。

モンゴル政府は、18 億 US ドル相当の経済支援パッケージを発表した。この一環として、18 歳以下のすべての子供が毎月受け取る手当の額が 6 ヶ月間に渡って増額され、支給額は 10 万トゥグルグとなった。また、休業中でも雇用を継続している企業の雇用者に対しては、毎月 20 万トゥグルグの融資を 6 ヶ月に渡って行っている。政府による社会保障の給付金の額は、5 ヶ月に渡って 10 万トゥグルグ増額された。各企業・団体は、4 月 1 日から 10 月 1 日までの間、社会保険料の納付を免除された。経済支援パッケージの結果、個人消費が増加して経済に好影響が生じている。

パンデミックが金融業界に及ぼす影響

モンゴル政府は、新型コロナウイルスの感染拡大防止の対策として、国境封鎖、移動制限などを実施したが、この影響で輸出活動が停滞し、卸および小売による供給量が減少し、食品以外の販売、運輸、賃貸、サービスの分野で収益が途絶えるという副作用が生じた。2020 年 6 月時点で、銀行業界では個人債務者 12 万 6 千人に対する 1 兆 8 千億トゥグルグの融資、企業債務者 2,672 社に対する 3 兆 1 千億トゥグルグの回収が困難となっている。このため、モンゴル銀行は債務の返済期間を延期、一定期間は信用レベルを格下げしないなどの措置を行っており、2020 年 6 月時点で銀行システムにおいて、債務者 9 万 2 千 8 百人の債務 2 兆 6 千億トゥグルグについて債務再編が行われた。

新型コロナウイルスのパンデミックによって融資や返済が停止または延期される事態になると、新型コロナウイルスの影響を受けた一部の債務者は今後の活動継続が不可能になったり、あるいは引当金からの支出が増大したりすることが予想される。そうしたシナリオを想定して、銀行システムに対してストレステストを実施した。その結果、銀行システムの範囲内では、自己資本率や短期的な支払い能力は低下しない見込みである。しかしながら、銀行の収益性が低下して赤字となり、融資が減少して金融業界と実体経済の連携が弱まり、その結果として経済活動に悪影響が生じるという分析結果であった。

ノンバンク業界では、2020 年第 1 四半期の時点で新型コロナウイルスのパンデミックの影響による変化は生じていない。2020 年第 1 四半期では、ノンバンク全体での融資額の伸び率は 30.3%であり、昨年と同時期と比較して 8.3 ポイント減少している。信用組合が行った融資の総額は、前年の同時期と比較して 10.4

ポイント増加しており、このうち不良債権が債権総額に占める割合は前年の同時期と比較して 0.4 ポイント増加して 4.3%に達した。

昨今の市場の不確実性を受けて、個人債務者による返済の負担を軽減し、融資の信用情報に不良債務者として登録されることを避けることを目的として、「2020年3月18日金融規制委員会・財務省令第122/58号」を定め、「ノンバンクの債権区分、貸倒引当金の設置と利用の規則」について臨時の変更を加えた。

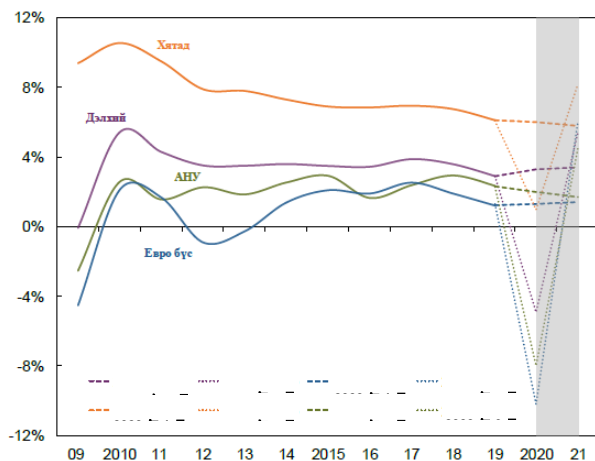
モンゴル国の投資市場では、各企業の株式は株主に集中しており、二次市場で取引される株式の規模が小さく、市場が活発ではないなどの原因により、市場は様々な影響にはさほど敏感ではない傾向が認められる。モンゴルの投資市場における株式相場は、第1四半期では変化しなかったが、4月以降は低下を示し始めている。株式相場は、2020年6月時点で9.5ポイント低下し、GDPの6.6%に相当する規模が低下している。保険業界の発展状況を示す主な目安となる保険普及率、すなわちGDPに占める保険料収入の割合は、モンゴルでは国際水準よりもかなり低く、2020年第1四半期の保険普及率は0.44%であり、前年の同時期と比較して0.01ポイント減少している。保険業界では、保険料収入が途絶え、給付金の支出の超過、給付金の額の減少が生じている。さらに、引当金の規模の縮小、為替相場の変動による負担などは悪影響を及ぼす主要因となっている。

世界経済、金融市場のリスクおよび脆弱性

1.1 世界経済のリスク、およびその脆弱性

新型コロナウイルスのパンデミックによって生じた世界的な経済危機は、モンゴル国の経済に悪影響を及ぼしている。この影響は貿易状況の悪化として現れ、中国への鉱業製品の輸出による収益が減少するという状態を生み出した。貿易赤字の増大によって、モンゴル国の経済のあらゆる分野に悪影響が生じ、GDPの成長が鈍化した。モンゴル国では国境管理を厳格化し、移動制限を行ったため、金融および金融以外のセクターの業績が悪化し、個人の収入、政府の財政収入が減少して、経済を非活性化させる原因となっている。

図 1.1 世界経済の成長率の予測



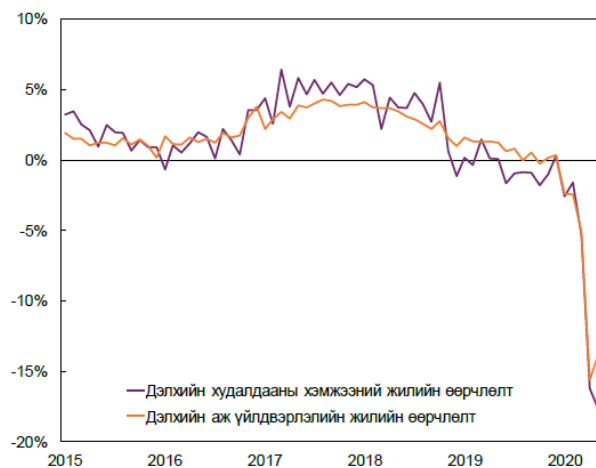
出典:国際通貨基金の報告書「世界経済の傾向(World economic outlook update)」による予測。

備考:「2020年1月」と「2020年6月」については、国際通貨基金が2020年1月、6月に発表した経済成長率の予測。

今後も貿易状況が引き続き悪化し、国際収支における負担が増大すれば、金融分野にも悪影響を及ぼし、経済悪化の幅を増大させるリスクが存在する。

各国際機関は、2020年には世界経済が縮小すると予測している。新型コロナウイルスのパンデミックの影響による世界経済の悪化を考慮に入れ、国際通貨基金(IMF)、世界銀行、経済協力開発機構(OECD)などの国際機関は、2020年の世界経済の成長率予測を大幅に下方修正している。

図 1.2 世界の工業品および貿易規模の指数の年次推移



出典:CPB オランダ経済政策分析局

備考:最新の統計情報は、2020年3月のデータ。

具体的には、2020年6月に国際通貨基金の分析官らが、2020年の世界経済の成長率の予測について、2020年1月に発表した予測より8.2ポイント下方修正して、マイナス4.9%に訂正した。

パンデミックの拡大阻止を目的として、世界のいずれの国においても、移動制限、国境管理の厳格化などの措置が実施されている。この影響を受けて、企業活動が停滞して供給が途絶え、世帯や企業収益が減少し、需要が縮小するなど、経済状況に悪影響を及ぼしている。2020年には、アメリカ合衆国の経済は第1四半期に4.8%、第2四半期に9.5%縮小し、ユーロ圏の経済は第1四半期に3.8%、第2四半期に12.1%縮小した。一方、中国の経済は2020年の第1四半期に6.8%低下したが、第2四半期には3.2%成長している。パンデミックおよび貿易、経済の不確実性を鑑みて、中国は2020年のGDPの成長率については明確な目標値を設定していない。

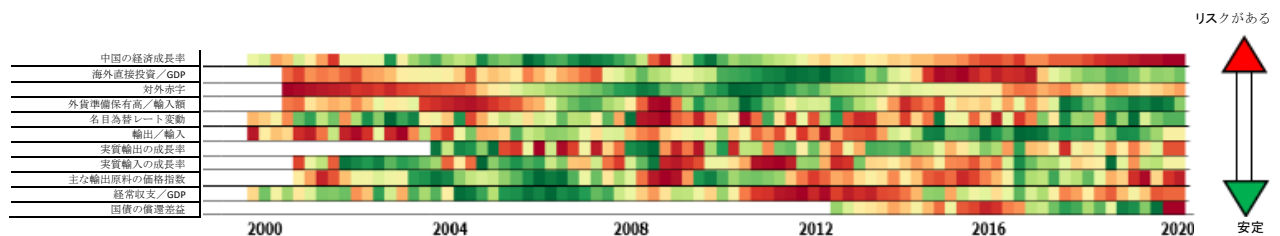
世界的に工業および商業活動が縮小している。
世界の代表的な工業国であるアメリカ合衆国と中国の間での技術覇権をめぐる攻防、貿易摩擦

などの影響を受けて、世界の工業および貿易の成長は2018年以降停滞し始めていた。新型コロナウイルスの影響を受けて、各国は一部の工業活動を一時的に停止し、生産規模を縮小させたため、2020年5月には、世界の工業規模は前年の同時期より13.8%低下している。

また、パンデミックの影響を受けて、世界の貿易規模は2020年5月の時点で前年の同時期より17.7%低下し、世界貿易機関の予測では2020年には13~32%低下すると見なされている。

モンゴル国の輸出総額のうち約90%は、対中国輸出によって占められている。世界的に工業活動、貿易需要が停滞し、中国の経済成長が鈍化していることは、モンゴル国の輸出収益を低下させ、国際収支を圧迫して、経済成長に悪影響を及ぼす結果をもたらしている。また、「金融システムのリスク評価チャート」を見ると、輸出規模、輸出製品の価格、経常勘定、中国の経済成長率などの指標が金融システムの脆弱性を増大させている(図1.3参照)。

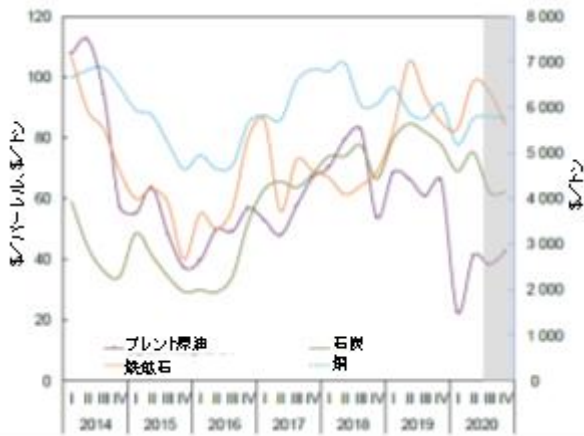
図 1.3 金融システムのリスク評価チャート(対外セクターの内訳)



出典:モンゴル銀行

世界市場では、金属、原料の価格が暴落した。パンデミックの影響を受けて世界経済の状況が悪化し、石油輸出国機構(OPEC)の加盟国の協議が決裂したことは、金属、一次産品の価格が低下する主な原因となった。2020年第2四半期には、主要金属¹の価格が約8%、原油価格が約40%低下した。国際通貨基金の予測では、世界の工業業績が急激に悪化したことによって、主要金属の価格インデックスは、2020年には10.2%、2021年には4.2%低下すると見なされている。金属の需要が高い分野において経済活動の悪化がより長期化する可能性があるため、金属価格における主なリスク要因となっている。

図 1.4 銅、石炭、鉄鉱石、ブレント石油の価格



出典:ブルームバーグ

備考:石炭価格については、モンゴル国が輸出する石炭の平均価格。その他の値については、価格予測をもとにブルームバーグが平均化した値を利用した。

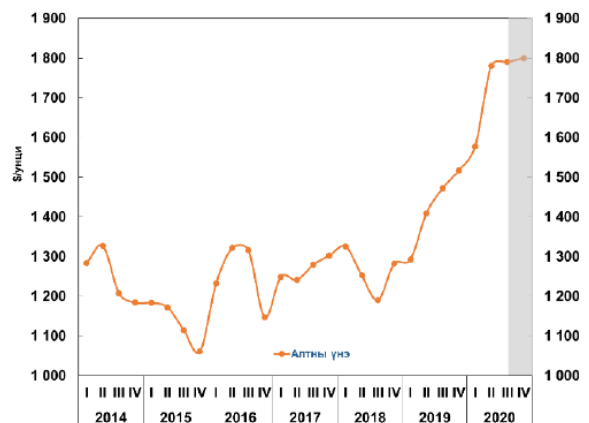
今後の数年間は、原油の需要はさほど回復しないことが予想され、2020～2023年における1バレル当たりの原油価格は45USドル未満となる見込みである。

石炭価格は比較的安定しているが、中国の石炭需要が30%以上も減少しただけでなく、モンゴル国はパンデミックの影響を受けて石炭の輸出を一時的に停止していた。また、銅の輸出はモンゴル国の輸出収益の40%、財政収入の15%を占めているが、国際的な原料市場に生じた不安定な状況が原因となって、6,300USドルだった銅価格が2020年3月に4,700USドルにまで低下した。

また、鉄鉱石の価格は中国で需要が低迷しているため、1トン当たり119USドルだったものが2020年には80USドルにまで低下するおそれがある。

図 1.5 金の価格

出典:フルームベルグ



備考:価格予測はグレーで示した。

¹ 鉄鉱石、銅、アルミニウム、ニッケルなどの金属が含まれる。

一方、リスク回避の現象によって、金の価格が2020年第1四半期に急騰した。

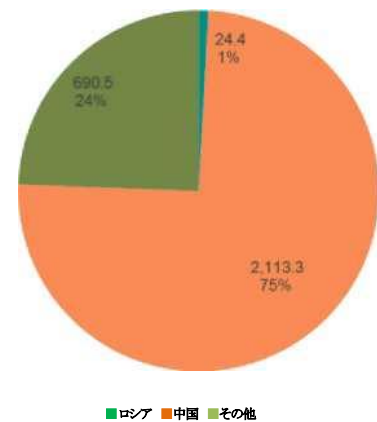
モンゴル国の輸出収益の90%以上は鉱業産品によって占められているが、その約70%を占めるのが銅、石炭、鉄鉱石の輸出である。このため、これらの金属、原料の価格が低下すれば、モンゴル国では鉱物の輸出収益が落ち込み、貿易赤字が増大して経済成長に悪影響を及ぼすリスクがある。

経済成長を促し、経済危機を回避するためにマクロ政策を実施する余地は、各国にとともに限定的である。新型コロナウイルスのパンデミックの影響を緩和し、市場の安心感を回復させ、全体的な需要を支えて経済の急激な悪化を回避するために、先進国においても発展途上国においても、財政支出を拡大させる政策が普遍的に行われている。この一環として、世界全体で計8兆USドルが支出され、今後も支出額は増大する可能性があるが、各国政府が抱える債務額が急増する根本原因となっている。

国際通貨基金による試算では、2020年には世界全体での各国政府の債務額は前年と比較して13%増加することが予測されており、2009年の世界的な金融、経済危機と比較して2.5ポイント高い値となっている。

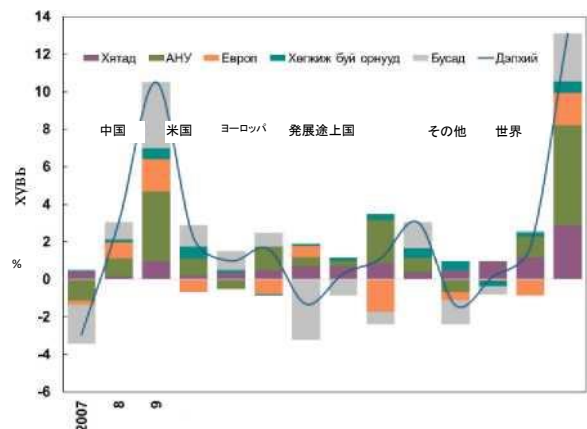
このように各国の政府債務は増加しているため、新型コロナウイルスの感染拡大を防止するために実施可能な財政政策の余地は限定的なものである(図1.7)。

図 1.6 モンゴル国の輸出額、主な輸出相手国(百万USドル、2020年前半6ヶ月の状況)



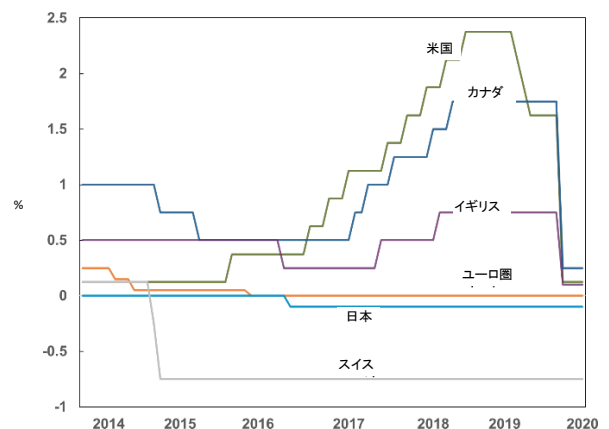
出典: モンゴル銀行

図 1.7 世界各国の政府債務の増加状況 (各国が占める割合)



出典: 国際通貨基金

図 1.8 一部の国々の政策金利のダイアグラム (2020年月現在)



出典: ブルームバーグ

各国はパンデミックの影響を食い止めるために財政政策と並行して金融緩和政策を実施している。具体的には、世界的な強大国の中央銀行は政策金利を史上初の水準にまで引き下げ、さらに公開市場操作によって市場の流動性を支えている。このように、新型コロナウイルスの

感染拡大を阻止し、経済への悪影響を食い止めるために、先進国はすでに政策金利を史上初のレベルにまで引き下げているので、今後さらに金融緩和の政策を行うにしても、限定的な余地しか残されていない(図 1.8)。

1.2 世界の金融市場のリスクおよび脆弱性

世界的に融資基準²は厳格化している。世界の融資基準は 2019 年から 2020 年初にかけて緩和されていたが、新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けて、今年の 3 月以降は急激に厳格化した。具体的には、先進国では資産価格が減少し、社債の差損が増大するなどの状況が融資基準を厳格化させる主な要因となっている。

中国以外の発展途上国では、国外からの資金調達コストが急増し、融資基準を厳格化させる主な原因となった。中国は新型コロナウイルスのパンデミックの影響を最初に受けた国だが、他の国々と比較して融資基準は安定している。

投資市場の変動率は大きい。2020 年 3 月以降、国際金融市場における主な指数は変動が激しかった。具体的には、S&P 500 指数は記録的な水準で急激に低下し、わずか 16 営業日で 20% 低下したが、第 2 四半期以降は回復し始めている。

投資家はリスク資産を回避し、より低リスクで流動性が高い資産を目指すようになっている。世界の金融市場に不確実性が生じ、2020 年の 2 月から 3 月にかけて相場変動が増大したため、投資家はより低リスクで流動性が高い資産を目指すようになっている。具体的には、先進国の国債の需要が高まり、さらに収益率が低下しているにもかかわらず、先進国の国債の利率は引き上げられている。

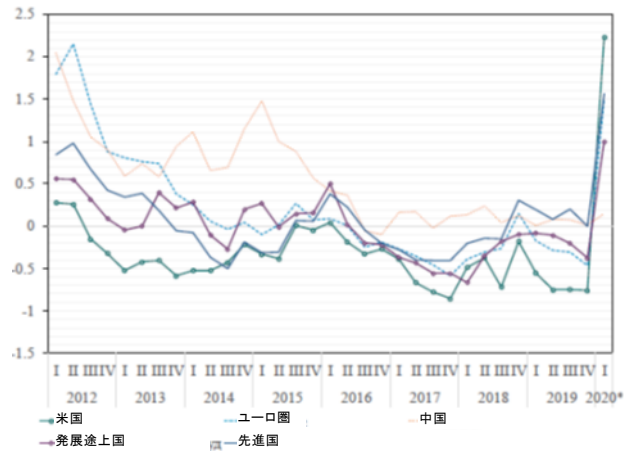
² 融資基準は、資金調達 (funding) のしやすさやコストを示す主な指標となる。融資基準が厳格化すると、国際金融市場から融資資金を調達すること困難となり、融資に要するコストが増大する。

2020年6月30日時点で、アメリカ合衆国、イギリス、ドイツなどの国債の収益率が、前年末と比較してそれぞれ1.26ポイント、0.65ポイント、0.27ポイント低下した。今後の数年間は、先進国の国債の収益率が0～1%の水準に留まることが予測されている。また、「金融システムのリスク評価チャート」によると、チンギス債の収益率とアメリカ合衆国の国債の収益率の差損が増大し、対外セクターの脆弱性が増大した(図1.3)。

発展途上国から国外へ大量に資本流出している。発展途上国にとって、国内居住者以外による投資は、金融市場の発展、資金調達コストの削減、ひいては経済の発展の上で非常に重要である。しかしながら、各国間の貿易戦争、地政学的に好ましくない出来事、世界的なパンデミックなどの要因で世界経済に不確実性が生じると、発展途上国に投資されていた資本が急激に引き揚げられて資本流出し、金融システムにリスクをもたらす。

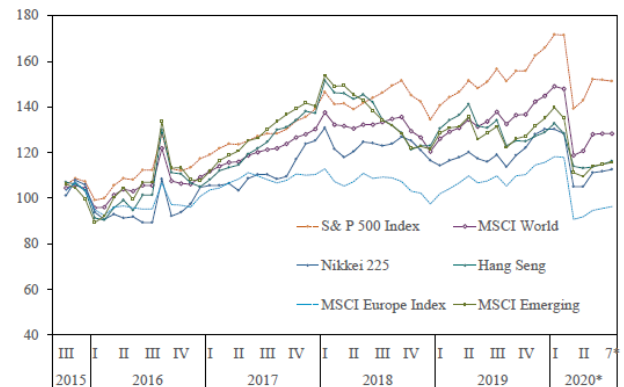
具体的には、新型コロナウイルスのパンデミックの影響で世界経済に生じた不確実性によって、発展途上国からの資本流出が増大しており、2020年3月時点では、1千億USドルの資本が国外に流出するという未曾有の事態が生じた。

図 1.9 金融基準の指数



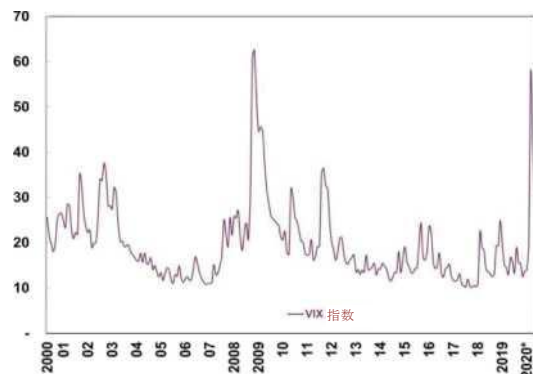
出典:IMF

図 1.10 株価指数



出典:ブルームバーグ

図 1.11 株価変動率指数(VIX)



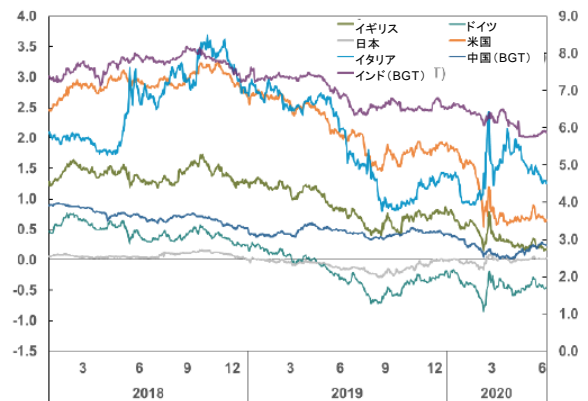
出典:ブルームバーグ

また、2008年に世界的な金融、経済危機が生じた際には、発展途上国から流出した資本は、28日間の移動平均で最大8億USドルに達し、2020年3月23日には41億USドルにまで急激に増大している。

資本流出の増大による影響を受けて、発展途上国で通貨安が生じている。2020年前半期の時点で、一部の発展途上国では、本国通貨の対USドルレートが大幅に下落した。具体的には、鉱物産品の輸出国であるブラジル、メキシコ、南アフリカなどの国々で本国通貨の対USドルレートが急激に下落した(図1.15)。

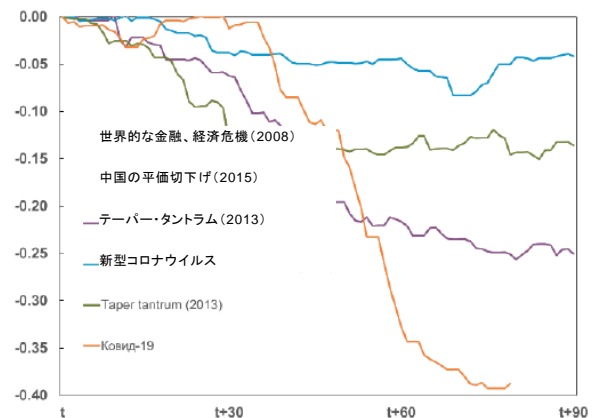
今後も金融基準の厳格化が継続すれば、モンゴル国の経済、金融分野に悪影響を及ぼすリスクがある。金融基準が厳格化し、投資家がリスク資産を回避して、より低リスクの流動性資産に向かっていることは、リスク資産に付与される配当を増大させる結果をもたらしている。

図 1.12 国債の収益率



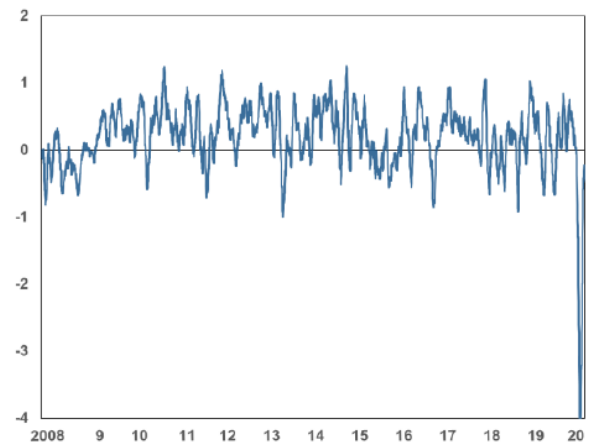
出典:ブルームバーグ

図 1.13 発展途上国の資本流出の GDP に占める割合(累積額)



出典: IMF

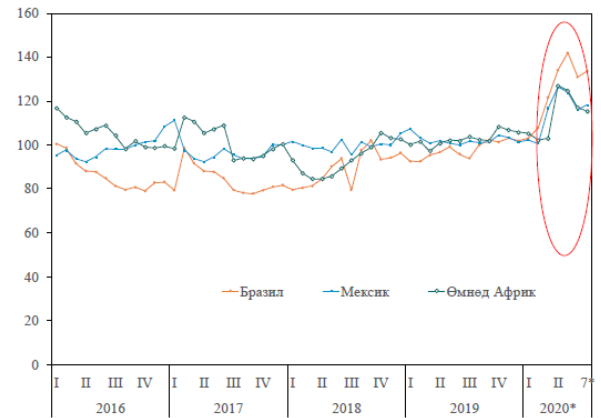
図 1.14 発展途上国の資本流出額 (28日のスライド平均、単位:10億USドル)



出典: IMF

モンゴル国政府は、2021年にはマザーライ債 5億 USドル、2022年にはチンギス債 10億 USドル、2023～2024年にはゲルゲ・ホルルダイ・プロジェクトの一環として販売された 14億 USドルの国債について、投資家に償還する時期を迎える。今後の数年間、世界での金融基準の厳格化が続けば、上記の債務返済にあてる資金の調達コストが増大するリスクがある。さらに、大規模な鉱山プロジェクト、実施計画に必要な費用を国際金融市場から調達する上で不利な状況をもたらすおそれがある。

図 1.15 発展途上国の通貨レートの変動



出典：ブルームバーグ

モンゴル国のマクロ経済のリスクおよび脆弱性

2

1.1 新型コロナウイルスのパンデミックがモンゴル経済に及ぼす影響

国際収支関連

モンゴル国が輸出している主要原料、金属の価格が低下した。新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けて世界経済の悪化が加速し、さらに OPEC 諸国の協議が失敗したことは、原料、金属価格の下落の主な要因となった。

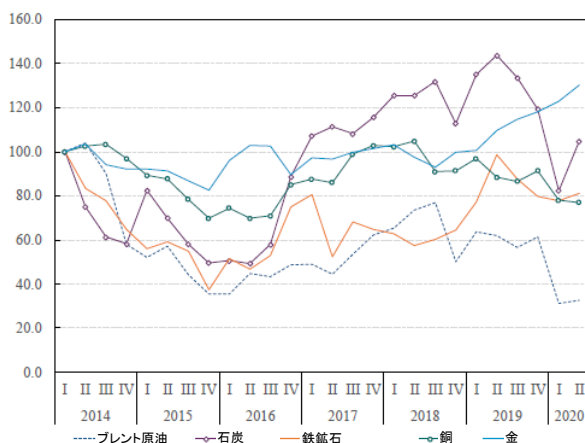
2020 年第 2 四半期には、主要金属³の価格が約 17%、原油の価格が約 40% 低下した。具体的には、銅と鉄鉱石の平均価格が 6 月時点でそれぞれ 5,754US ドル、105.59 ドルとなり、前年の同時期と比較して銅価格は 2.1% 下落したが、鉄鉱石価格は 3% 上昇した。石炭(瀝青炭)の輸出

国境通過時の価格が 2020 年 6 月時点で 54US ドルになり、前年の同時期より 9% 低下したが、第 3 四半期になってからは主な原料価格は上昇し始めている。

ただし、リスク回避の現象によって、金の価格は 2020 年第 2 四半期に急激に上昇した。世界市場における金の 1 オンスあたりの平均価格は 2020 年第 2 四半期末では 1,780US ドルに達して、前年の同時期より 22% 上昇している。

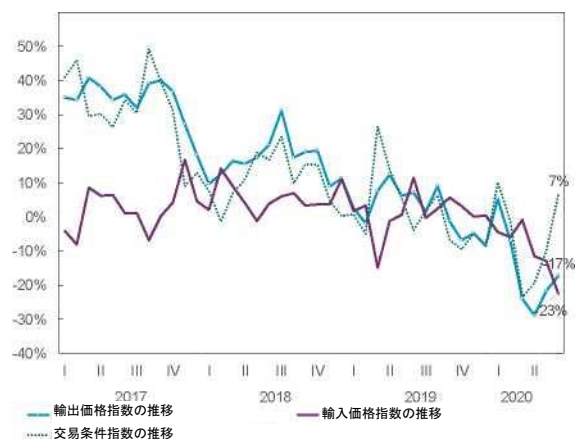
今年は世界的に経済成長が鈍化し、原料の需要が減少する傾向にあるため、銅、鉄鉱石、原油の価格見通しが悪化したが、金の価格が上昇する傾向にある。

図2.1 主要原料の価格指数(2014.03.31=100)



出典:ブルームバーグ

図2.2 交易条件指数、輸出入価格の推移



出典:ブルームバーグ

³ 鉄鉱石、銅、アルミニウム、ニッケルなどの金属が含まれる。

輸出価格指数は、2020年6月時点で17%下落し、輸入価格指数は23%下落したため、交易条件指数は2020年6月には前年の同時期より7%上昇する結果となった。主な輸出原料の価格見通しは悪化し、今後は価格が下落するリスクが高いため、2020年の交易条件指数は改善しないと思われる。

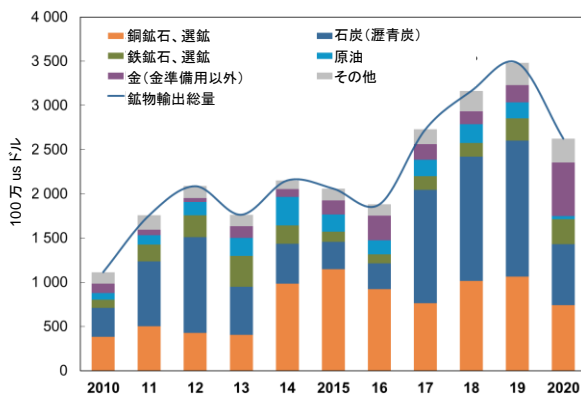
2020年2～4月には、石炭、原油の輸出が停止した。今年の前半6ヶ月間の実績では、貿易の全品目について、前年の同時期と比較して需要が22.6%、すなわち15億4千430万USドル

縮小し、52億8千850万USドルにまで落ち込んだ。

このため、輸出額が28.2%、すなわち11億1千70万USドル減少するという影響が生じた。2020年6月時点で、貿易収支は前年より6億7,700USドル悪化し、3億6,820万USドルの黒字となった。

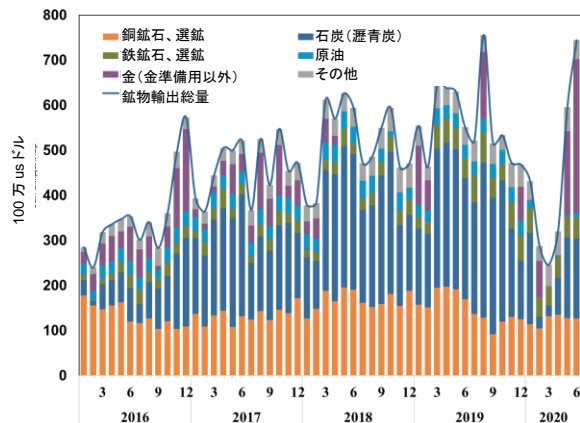
輸出額の変化について分析すると、鉱物の輸出が減少したことは、輸出総額を2.8ポイント低下させる上で主な原因となっている。

図2.3 鉱物輸出の内訳(毎年の前半6ヶ月間)



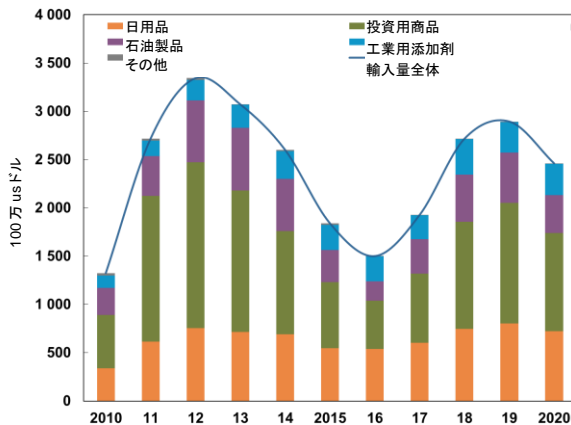
出典:モンゴル国家統計委員会

図2.4 鉱物輸出の内訳(月額)



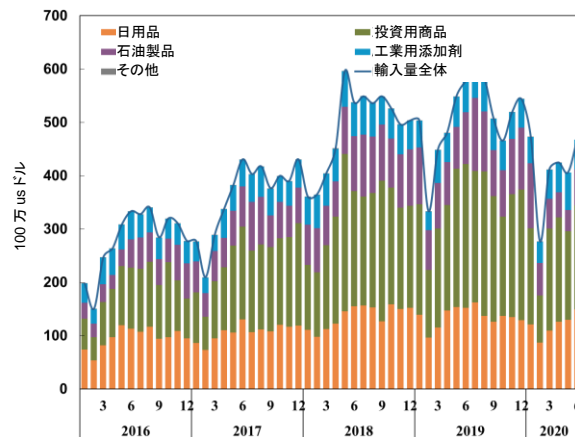
出典:モンゴル国家統計委員会

図2.5 輸入額の内訳(毎年の前半6ヶ月)



出典:モンゴル銀行

図2.6 輸入額の内訳(月額)

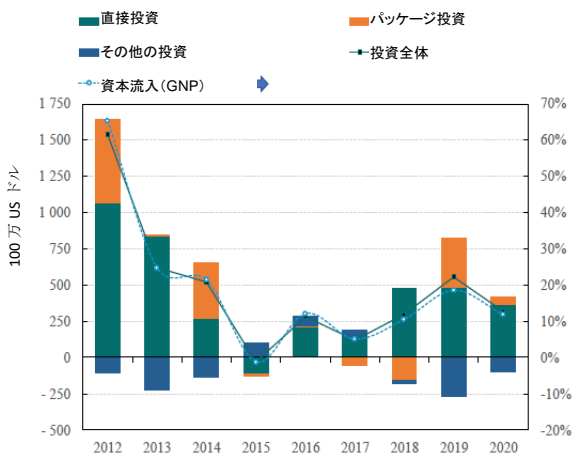


出典:モンゴル銀行

具体的には、新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けて中国への石炭、原油の輸出が2020年2~4月に停止したため、鉱物の輸出収益が大幅に減少した。

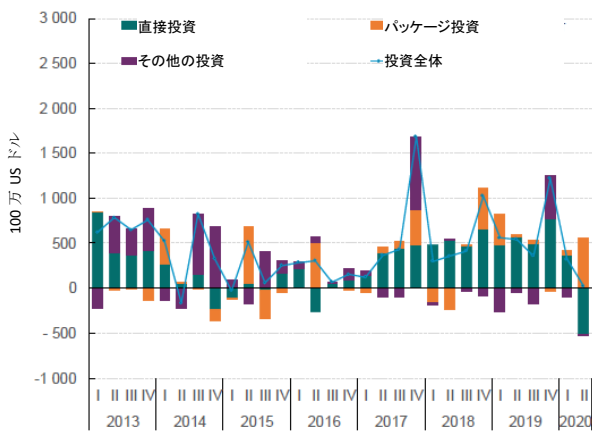
投資商品、石油製品の輸入が縮小したため、輸入総額も減少した。2020年の前半6ヶ月の輸入実績は、前年の同時期と比較して15%低下、すなわち4億3千4百万USドルに低下した。

図 2.7 資本流入(各年の四半期ごと)



出典: モンゴル銀行

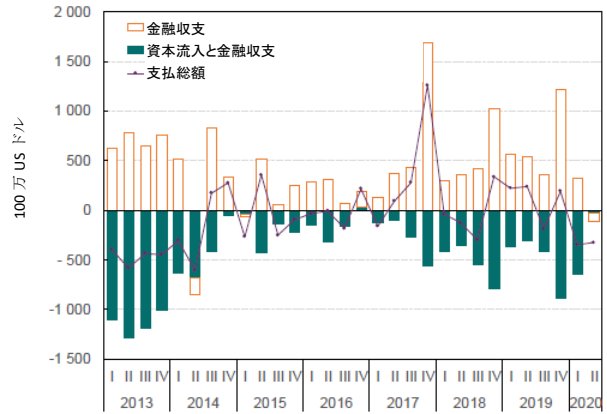
図 2.9 国際収支、単位:百万 USドル



出典: モンゴル銀行

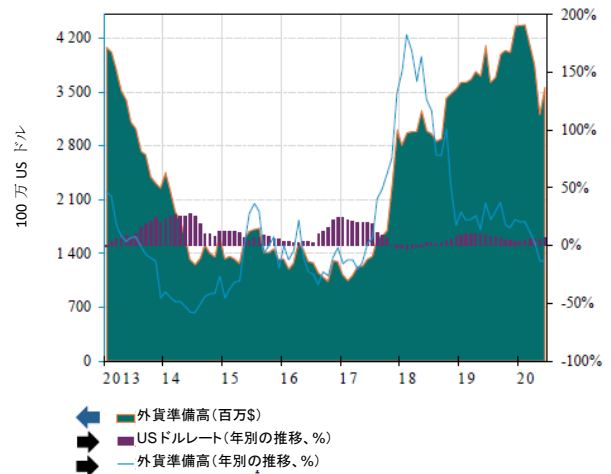
輸入低下について、主な項目ごとに見ると、投資商品が7.9ポイント低下、石油製品が4.5%低下、日用品が2.8ポイント低下している。石油製品の輸入における国境通過時価格は、2020年6月に前年の同時期より54%低下し、1トン当たり310USドルに達したことが大きく影響した。

図 2.8 金融収支、内訳(四半期ごと)⁴



出典: モンゴル国家統計委員会

図 2.10 資本流入



出典: モンゴル銀行

⁴ モンゴル国の国際収支統計2020年6月速報値による。

モンゴル国への資本流入が停滞した。パンデミックが始まってからは、成長していた輸出収益が落ち込み、資本が国外に流出し、モンゴル国の通貨レートが低下する傾向にある。

モンゴル国への資本流入を示す指標となる国際収支の金融勘定における収益は、2020年の第1四半期で前年の同時期と比較して2億3,700万USドル減少し、3億2,000万USドルの黒字だった。このうち、純粋に国外からの直接投資額が1億1,500万USドル、国債の支払額を示すパッケージ投資の額が2億9,100万USドル減少したことが主な減少の要因である。金融勘定に代表される純粋な資本流入額は、2020年第1四半期(当期)で名目GDPの11.9%に相当しており、前年の同時期と比較して6.7ポイント低下している。

「金融システムのリスク評価チャート」を見ると、国際収支が悪化し、不確実な状況が続いている。経常収支および投資収支は、2020年第2四半期に3,240万USドルの赤字で、金融収支は

7,900万USドルの黒字、総合収支は3億2千9百万USドルの赤字だった。これは前年の同時期より5億6千5百USドル悪化しているが、前四半期より2,100万USドル改善した値となっている(図2.11)。

こうした国際収支の悪化は外貨レートを圧迫するという悪影響を及ぼし、今年に入ってからの6ヶ月間でモンゴル銀行は通貨市場に正味19億USドルを供給している。さらに、今年の前半6ヶ月間でトゥグルグの対USドルレートが約3.5%下落しているが、経済レベルが同程度の他の国々と比べると、比較的安定した値である。

収益関連

モンゴル国の財政収入は減少した。今年前半6ヶ月での均衡化収入は4兆1千億トゥグルグ、すなわち79.6%となり、前年の同時期より25.9%減少している。このような財政収入の減少は、財政赤字を増大させ、金融システムの不安定な状態を生じさせている(図2.11)

図 2.11 金融システムのリスク評価チャート(マクロ経済の環境での内訳)



出典:モンゴル銀行

新型コロナウイルスのパンデミックおよびその予防措置の影響を受けて経済の活性が失われ、石炭、原油の輸出が停滞したと同時に、商品輸入による関税収入が減少するという影響が生じた。

表 2.1: 財政収入の内訳

10 億トゥグルグ	2019		2020		2020.06		2020.06/ 2019.06
	実績	実績	確定	実績	実績	実績%	
収入総額	95	32	125	12	21.3	37.6	
財政安定化基金	0802	4900	11798	4100	79.6	83.7	
均等化収入	9749	4446	10656	3743	81.5	84.2	
税金	1053	454	1142	357	64.0	78.7	
税金以外	1429	4708	13873	6298	82.2	133.8	
支出総額	0568	4271	12913	5873	81.9	137.5	
初期支出	7347	3525	9060	4626	86.7	131.2	
経常支出(利子費用を除く)	2818	636	3806	1229	70.2	193.2	
投資支出	403	110	47	19	20.9	17.0	
純債務残高	861	457	960	425	87.6	97.4	
均等化収支総額	-628	192	-2075	-2198			
GDPに占める割合	-1.7%		-5.1%				
初期収支	233	629	-1115	-1773			
GDPに占める割合	0.6%		-2.7%				

出典：財務省

モンゴル国の財政収入が減少したため、国による投融资が縮小する結果が生じており、経済成長をもたらす投資の役割が低下することが予測されている。実際の財政支出は予算に計上していた額より少なかったが、経常支出が 86.7%、投資支出が 70.2%となったことが影響している。

モンゴル国家統計委員会の発表では、2020 年第 1 四半期の各世帯の平均収入は前年より増加している。2020 年第 1 四半期の時点で、各世帯の実質月収⁵の額は 120 万トゥグルグで、前年の同時期より 12.6%、前四半期より 6.6%増加している。

この増加は、現金収入である賃金、年金、諸手当が増加したことが影響している。

一方で、2020 年第 2 四半期の「インフレ予想」の調査対象者となった人のうち 68%はパンデミックによって収入が減少し、41%は給料が減少したと回答した。特に 50 万トゥグルグ以下の低収入世帯の家計は最も悪化した。調査の結果から、全世帯の 53%では消費額が減少している。

新型コロナウイルスの衝撃を最も強く受けたのは、石炭運輸業、航空業、観光業などのサービス分野の雇用者である。モンゴル国家統計委員会が発表した 2020 年の前半期のデータによると、前半期の 6 ヶ月で失業保険基金から 1 万 600 人に対して 261 億トゥグルグの給付金が支給され、前年の同時期より 69 億トゥグルグ増加している。失業保険給付金を受給した人数は前年の同時期より 1.0%減少し、支給された給付金は 35.8%増加した。

家計の負担が増大した影響を受けて、各銀行に対して貸付条件の緩和、返済期間の延長の申請が多数寄せられるようになった。2020 年 6 月 5 日時点で、消費性融資パッケージ全体のうち 11%に相当する債務者 56,591 人の計 4,935 億トゥグルグについて、消費性融資の貸付条件が変更され、貸付期間は平均 6.6 ヶ月延長された。

⁵ 給料、年金、奨学金、不動産の賃貸収入、預金利息、業務委託契約による賃金などの収入を指す。

企業収益が減少した。2020年第2四半期の「インフラ予想報告書」によれば、新型コロナウイルスのパンデミックによって、企業全体の45%の企業が著しい影響、28%の企業が中程度の影響、15%の企業がわずかな影響を受けている。観光、教育、宿泊、外食、交通、倉庫などのサービス業を営んでいる企業は、新型コロナウイルスのパンデミックの影響を最も強く受けた。一方、農牧、医療、不動産、建築、通信情報といった分野では、企業の活動への影響は比較的少なかった。

収益については、企業全体のうち37%が「収益が30%以上減少」、32%の企業が「収益の減少は30%未満」と回答した。企業全体のうち60%の企業は、通常の活動に復帰するまでに1年以上要すると回答している。各企業の需要は今後の3ヶ月で減少すると予測されている。

工業分野では、企業による製品売上は2020年の前半6ヶ月で7兆1千万トゥグルグとなり、前年の同時期より30.3%減少している。このうち鉱山・採掘業の売上は39.0%減少し、製造加工業の売上は15.6%減少した。鉱業を営む企業による製品の売上は39.0%減少したが、石炭の

採掘が66.7%、金属鉱石の採掘が15.3%減少したことが主な要因となっている。

鉄道輸送の収益は2020年の前半の5ヶ月間で8.8%増加したが、フラッグキャリアである航空業の収益は60.5%減少した。

表 2.2: 企業の収益、毎年前期6ヶ月の状況(単位: 10億トゥグルグ)

分野	2018	2019	2020	2020/ 2019
	10億トゥグルグ			%
工業製品の売上	8,658.9	10,154.4	7,073.7	69.7
鉱業	5,998.8	7,081.0	4,318.7	61.0
製造加工業	2,112.3	2,464.0	2,079.2	84.4
電気、給熱	547.9	609.5	675.8	110.9
鉄道業の収益*	236.8	277.2	301.7	108.8
航空業の収益*	138.6	158.5	62.6	39.5
販売*	7,818.1	9,719.5	8,638.1	89.3
卸	3,894.7	4,976.4	4,562.7	91.7
小売り	3,923.5	4,743.1	4,120.4	86.9

出典: モンゴル国家統計局

注: 鉄道、航空業の収入および販売業の売上については、毎年前半の5ヶ月間の統計データ。

モンゴル国内の販売収益は、2020年前半の5ヶ月において8兆6千億トゥグルグで、前年の同時期より10.7%減少し、このうち卸業は8.3%、小売業は13.1%減少した。

パンデミックの影響を受けてモンゴル国内で移動制限が行われたことにより、経済全体のうち特に鉱業およびそれに関連する他の分野の

図 2.13 金融システムのリスク概況(金額による内訳)



出典: モンゴル銀行

成長が停滞した。2020年の第1四半期の時点で、国内総生産(GDP)が10.7%縮小した。

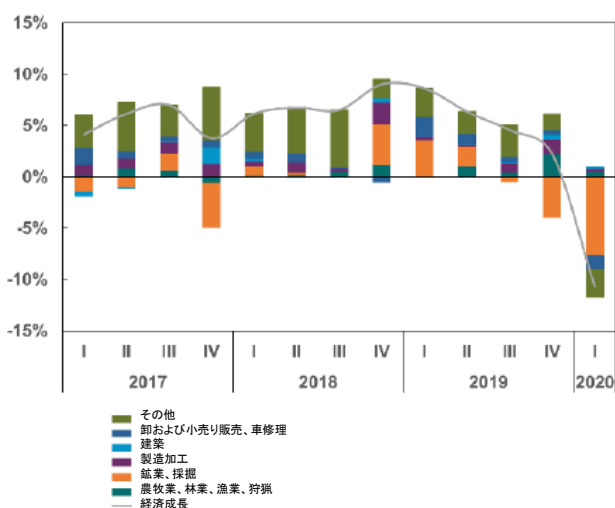
金融分野

モンゴル国では、新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けて返済が困難になった消費性融資の返済期限を1回のみ12ヶ月まで延長し、国民の低金利住宅ローンの返済期間を延期する決定が出された。

しかし、金融機関が行った融資のうち、返済期間を超過している債権残高は、2020年6月時点で前年の同時期と比較して34.1%増加している。不良債権の割合に大きな変化は生じていないが、2020年6月の状況を今年度の初月と比較すると、公的機関による不良債権は13.8%減少し、個人による不良債権は29.2%増加した。

市中銀行の金利収入は2020年6月の時点で前年の同時期より21.9%減少した。

図 2.12 経済成長の内訳(業種別)



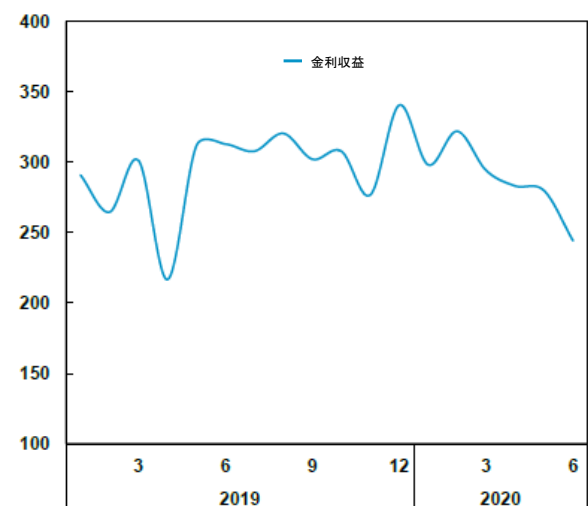
出典:モンゴル国家統計委員会

これは、新型コロナウイルスのパンデミックが金融市場に及ぼした悪影響、2020年2月に6,770億トゥグルグの年金担保貸付を帳消しにしたこと、債務返済が困難になった国民や企業に対する救済措置として、融資の返済期間を延期したなどが影響している。

融資関連

新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けて、経済、金融市場に不確実性が生じているため、銀行の融資条件⁶がやや厳格化された。パンデミックの拡大阻止のために政府が実施している移動制限は、一部の業界に悪影響を及ぼし、当該分野の活動に携わる企業、労働者の収入が減少するという結果をもたらしている。収入悪化が継続する期間、移動制限の解除時期

図 2.14 各銀行の金利収益の総額(単位:10億トゥグルグ)



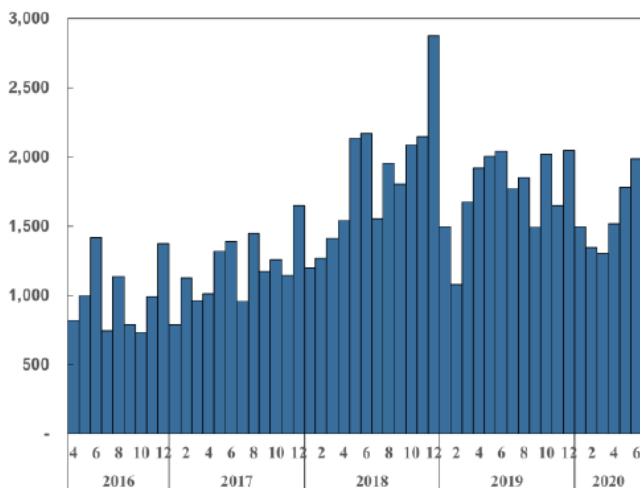
出典:モンゴル銀行

⁶ 信用基準 (credit standard) : 債務者が融資を受けるための基準を満たしているかを判断する方法で、銀行内部で決まっているもの。

については不明であり、これを受けて 2020 年初の数ヶ月間は銀行から各企業や個人に対する融資時の信用基準がやや厳格化した。ただし、来月には企業および個人向け融資の信用基準が平常化することが予測されている。

銀行からの新規の融資額は 2020 年前半の 6 ヶ月で 9 兆 4 千億トゥグルグ相当で、昨年の額と比較して 7.7% 減少した。銀行融資調査によれば、銀行からの融資が減少した背景には、新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けて産業活動が縮小し、経済が不活性化したことなどが主な要因となっている。来月には各銀行が信用基準を変更する見通しだが、一方で融資条件⁷が厳格化される可能性もある。具体的には、銀行融資調査によれば、各銀行は貸付額、期間、担保条件を 2020 年 7 月にやや厳格化したい考えである。

図 2.15 各銀行の新規融資額(10 億トゥグルグ)



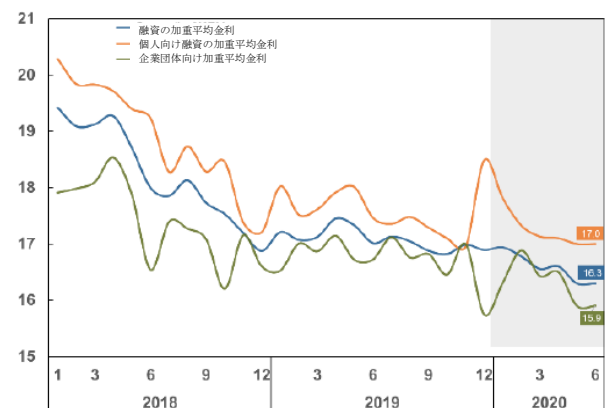
出典: モンゴル銀行

これによって、新たに貸し付けられる融資額が減少するという影響をもたらす可能性がある。

「金融システムのリスク評価チャート」によれば、資金調達コストが減少しているが、融資額は増加しない(図 2.13)。具体的には、個人向けの新規融資の加重平均金利は、2019 年末以降は定期的に引き下げられ、2020 年 6 月時点で 17% になり、企業向け融資の加重平均金利は 15.9% 相当である。このため、融資全体の加重平均金利は、2020 年 6 月時点で前年の同時期より 0.7 ポイント低下し、16.3% となっている。

銀行融資調査の結果によれば、2020 年 7 月に各銀行は企業向け融資の金利をやや引き上げ、個人向け融資の金利をやや引き下げることを予定している。

図 2.16 トゥグルグ建ての新規融資額



出典: ブルームバーグ

⁷ 融資条件 (Credit terms and condition) 債務者と債権者の間で取り決めた貸付額、期間、金利およびその他の条件を指す。

インパクト 1: 融資状況のサンプル調査の結果

各企業の信用基準の指数は、2019 年末に 0 であり、変化していなかったが、2020 年初から少しずつ悪化している。しかし、最新の調査で各銀行は、来月の 1 ヶ月間で各企業の信用基準を変更するとの回答を寄せている (図 2.17)。

図 2.17 企業に対する信用基準の指数

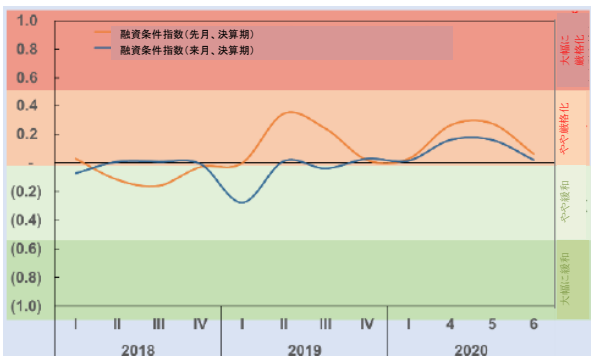
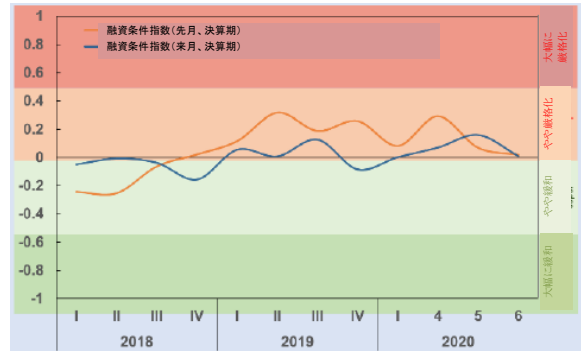


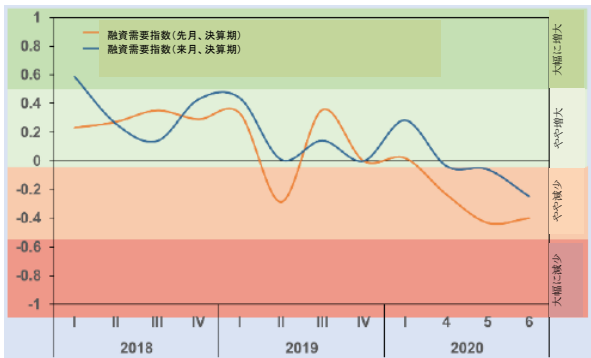
図 2.18 個人に対する信用基準の指数



出典：モンゴル銀行、銀行の融資状況のサンプル調査

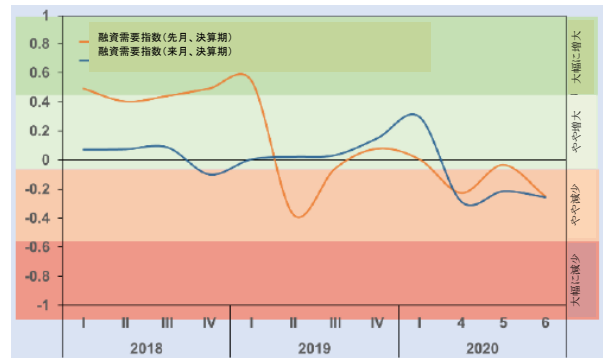
個人に対する信用基準の指数は 2020 年 6 月時点で「やや厳格化」の間を推移している。また、来月 1 ヶ月間で各銀行は個人向け融資の信用基準を変更することを予定している (図 2.18)。

図 2.19 企業向け資金需要の動向



出典：モンゴル銀行、銀行の融資状況のサンプル調査

図 2.20 個人向け資金需要の動向



企業向け資金需要は少なく、今後も減少すると思われる。総合的な資金需要判断指数は、前年末には平常であったが、2020 年 6 月にマイナス 0.4 に達し、資金需要がやや減少傾向に移行した (図 2.19)。鉱業、製造加工業における資金需要は、他の業種と比較して大幅に減少した。各銀行の予測によると、来月 1 ヶ月間で鉱業、製造加工業、建築業の資金需要は悪化する見通しである。

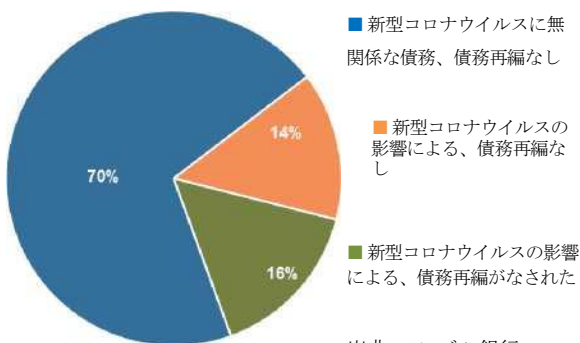
個人向け資金需要は減少する見込みである。個人向け資金需要は、2018 年に過度に増大していたが、2019 年以降は安定している。資金需要判断指数は、2018 年以降は安定していたが、2020 年になってからやや低下傾向に移行した。また、各銀行の予測によれば来月には個人向け資金需要はやや減少する見通しである。

2.2 新型コロナウイルスのパンデミックがモンゴル国の金融業界に及ぼす影響

銀行業界の状況

モンゴル政府は、新型コロナウイルスのパンデミックの対策の一環として、国境封鎖、移動制限を実施したが、輸出活動が停滞し、卸および小売りでの供給が減少し、非食品の販売業、輸送、賃貸、サービス業の収入が途絶えるなどの副作用が生じている。これに関連して、2020年6月26日の時点で計12万9,200人の債務者による5兆6百億トゥグルグの債務返済に困難が生じている。そこで、債務者への悪影響を軽減する目的で、モンゴル銀行が債務の返済期間を延期し、一定の期間は信用格付けを据え置くなどの措置をとっており、2020年6月26日時点で、金融システム全体で債務者9万2800人に対する2兆6千億トゥグルグの融資について、債務再編が実施された。

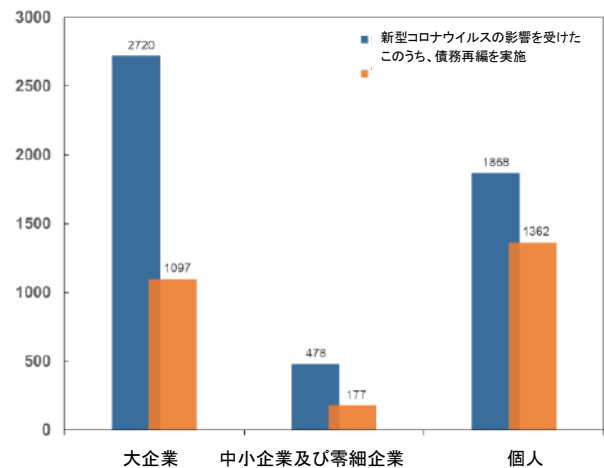
図 2.21 債務全体に新型コロナウイルスの影響が占める割合



大企業の活動は停滞し、債務返済能力が低下している。新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けた融資のうち 43.7%は大企業向けで、36.9%は個人向け、8.4%は中小企業向けの融資が占めている。

企業向け融資のリスク。2020年6月12日の時点で、金融システムにおける融資総額の48.3% (8兆6千億トゥグルグ)を企業向け融資が占めている。このうち36.6%、すなわち3兆2千億トゥグルグの融資は、新型コロナウイルスによる影響を受けた。債務者への影響を軽減することを目的として、モンゴル銀行は関連の諸規則に以下のような臨時の特例を盛り込んだ。

図 2.22 新型コロナウイルスの影響を受けた債務 (債務者ごと)



すなわち、債務の返済が困難になっている事業者に対して債務再編を実施しても、当該の債権について「要注意」または「不良債権」として登録しない、信用評価を実施しないなどの具体的な措置である。

こうした措置を受けて、各銀行は企業 1,059 社に融資した 1 兆 1 千億トゥグルグについて債務再編を実施した。この措置の結果、2,960 億トゥグルグの融資の元金と利子が未回収となっている。

新型コロナウイルスのパンデミックの影響によって、販売業の活動は他の業種と比較して大幅に制約を受けている。このため、当該分野に携わる企業は債務返済に困難をきたしている(図 2.23)。

個人向け融資のリスク。金融システムにおける債権の残額のうち 51.7%、すなわち 9 兆 3 千万トゥグルグは個人向けの融資が占めている。このうち 20.7%、すなわち 1 兆 9 千億トゥグルグの融資が新型コロナウイルスのパンデミックによる影響を受けている。モンゴル銀行は、国内外の経済に生じている特殊な事情を考慮し、金融システムに生じかねないリスクを事前に回避することを目的として、個人向けの消費性融資の返済期間を延期し、一定期間は信用格付けを据え置き、信用評価を行わないなどの具体的な措置をとっている。また、住宅ローンとして 8%または 5%の貸付を受けている個人については、返済計画の見直しの申請があれば元金および利子の支払を 1 回のみ 6 ヶ月間まで延期し、当該期間中には返済期間を延長できるようにした。

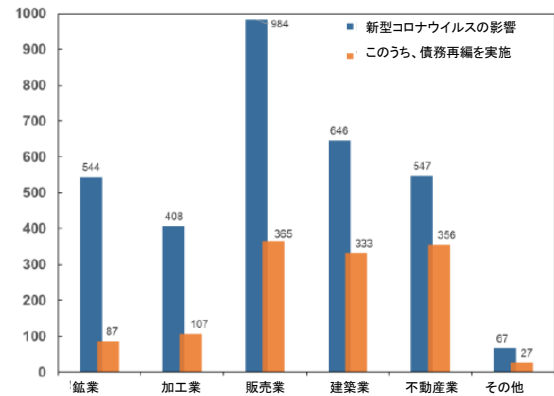
上記の措置により、2020 年 6 月 26 日の時点で、各銀行は個人債務者 9 万 1700 人に対する 1 兆 4 千億トゥグルグについて、債務再編を実施した。この結果、730 億トゥグルグの融資の元金と利子が未回収となっている。

なお、新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けた融資残高のうち、トゥグルグ建て融資が 85.7%、外貨建て融資が 14.3%を占めている。

銀行システムによるスコアリングについて。銀行システムの債権残高は、2020年6月30日の時点で、債権パッケージ全体のうち83.1%、すなわち14兆3千億トゥグルグの債権が「正常」、5.8%すなわち1兆トゥグルグの債権が「要注意」、11.1%すなわち1兆9千億トゥグルグの債権が「不良債権」として登録されている。

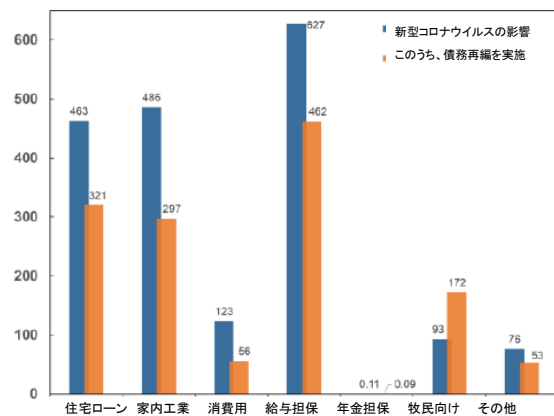
銀行システムによる債権格付けを経済分野ごとに見ると、2020年6月時点で、鉱業分野向けの債権残高のうち61.5%すなわち8,623億トゥグルグの債権が「正常」、8.7%すなわち1,226億トゥグルグの債権が「要注意」、29.8%すなわち4,177億トゥグルグの債権が「不良債権」として登録されている。製造加工業向けについては、68.9%すなわち9,575億トゥグルグの債権は「正常」、4.1%すなわち564億トゥグルグは「要注意」、27.0%すなわち3,750億トゥグルグは「不良債権」として登録されている。

図 2.23 新型コロナウイルスの影響を受けた事業向け融資(債務者の内訳)



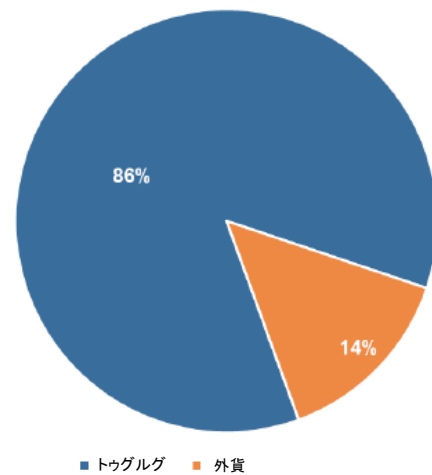
出典: モンゴル銀行

図 2.24 新型コロナウイルスの影響を受けた個人向け融資(債務者の内訳)



出典: モンゴル銀行

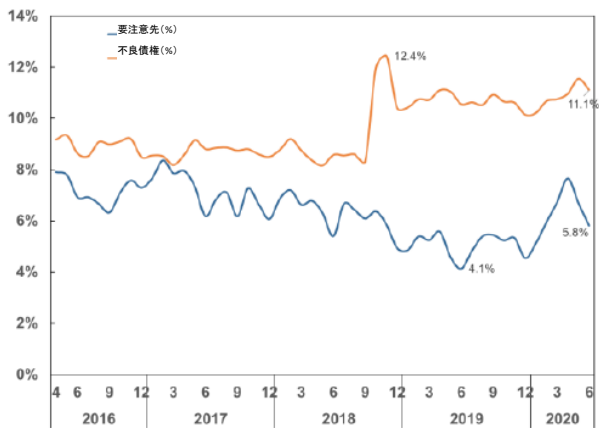
図 2.25 新型コロナウイルスの影響を受けた債務(通貨ごとの内訳)



出典: モンゴル銀行

卸売および小売り向けについては、債権残高のうち 89.3%すなわち 2兆 5千億トゥグルグの債権が「正常」、6.1%すなわち 1,742 億トゥグルグの債権が「要注意」、4.6%すなわち 1,320 億トゥグルグの債権が「不良債権」として登録されている。建築分野向けでは、債権残高のうち 71.4%すなわち 1兆 2千億トゥグルグの債権が「正常」、14.8%すなわち 2,520 億トゥグルグの債権が「要注意」、13.8%すなわち 2,335 億トゥグルグの債権が「不良債権」の区分となっている。また、不動産分野向けでは、90.2%すなわち 1兆 9千億トゥグルグの債権が「正常」、2.2%すなわち 466 億トゥグルグの債権が「要注意」、7.6%すなわち 1,570 億トゥグルグの債権が「破綻先」の区分で登録されている。

図 2.26 債務格付け情報



出典: モンゴル銀行

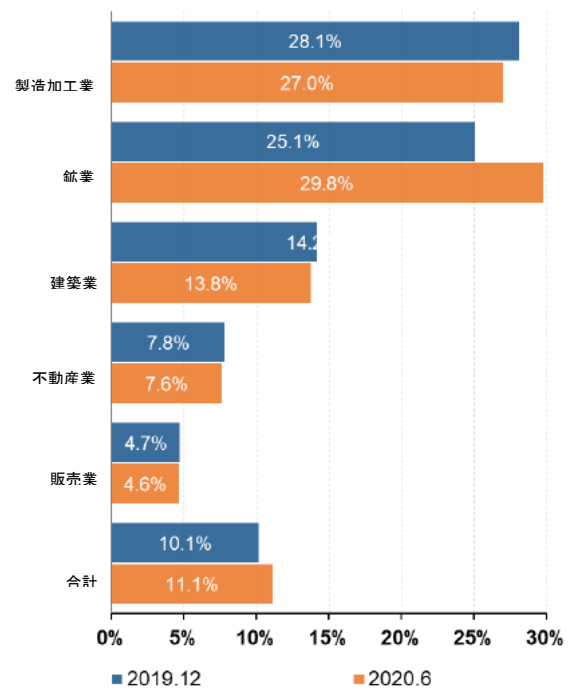
銀行業のリスクおよび脆弱性

銀行分野の債権残高は、消費性融資、販売業、建築業、不動産業、鉱業、製造加工業に集中しており、これらの分野が影響を受けやすいことを意味している。

一方で、農牧業、運輸・倉庫業、サービス業ではわずかな影響を受けたに留まった。

また、教育、情報通信、保健医療、保険、公共事業分野は影響を受けにくい状況にある(図 2.28)。

図 2.27 不良債権の割合(業種別)



出典: モンゴル銀行

銀行業のその他の指標

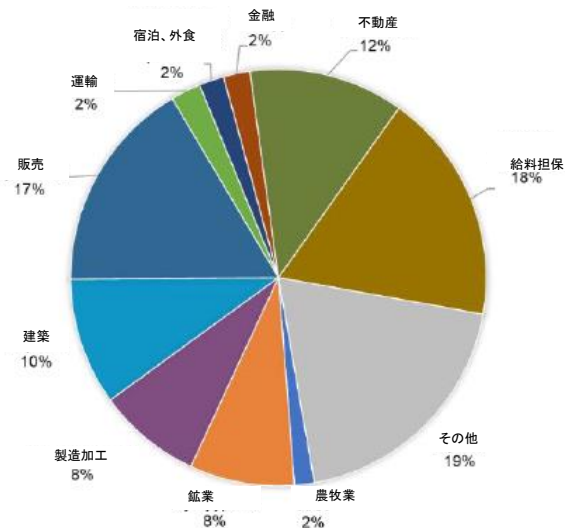
銀行の短期支払能力。各銀行の短期支払能力は、新型コロナウイルスのパンデミックの悪影響を受けているが、比較的安定した水準にある(図 2.31)。銀行の流動比率は、2020年6月の時点で前年の同時期より1.1ポイント低下し、40.6%となった。しかし、この値はモンゴル銀行が定めた最低基準より15ポイント高い値である。今後、新型コロナウイルスのパンデミックが長期化するならば、銀行システムの最適比率に好ましくない影響が生じ、銀行分野の収益性が悪化し、自己資本比率が不十分となり、流動性が悪化するおそれがある。

2020年6月時点で、銀行分野は613億トゥグルグの赤字となっている⁸。収益性の指標となる純資産利益率は6月時点でマイナス0.4%に達し、前年の同時期より1.0ポイント減少した。決算期に貸倒引当金の費用が上昇したことは、収益性が急減に低下した要因になっている。

また、銀行システムの自己資本比率、収益性は、従来の平均値よりもやや低下した値となった。銀行業界のリスク耐性を示す値を参照するならば、2020年6月30日の時点で自己資本の総額とリスク加重資産の比率が15.6%であり、このことはモンゴル銀行が定めた基準よりも3.6ポイント高い値である(図 2.32)。

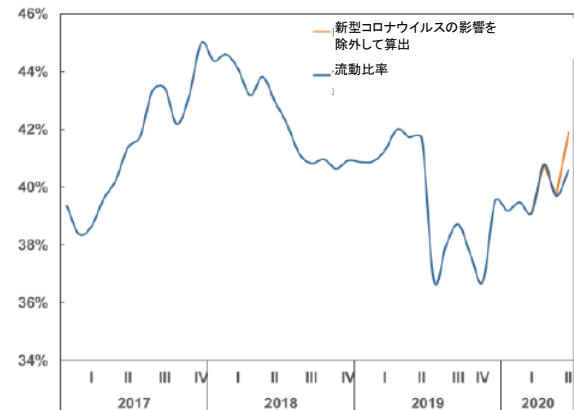
⁸ 管理目的で調整用の取引を行った数値である。

図 2.28 分野別の融資先



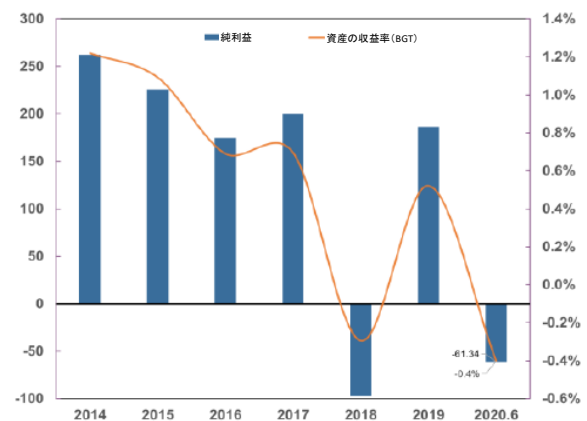
出典:モンゴル銀行

図 2.29. 短期的な支払い能力の比較



出典:モンゴル銀行

図 2.30. 収益をもたらす活動



出典:モンゴル銀行

貸倒引当金の充足。銀行システムの貸倒引当金の額は2020年6月の時点で1兆4,300億トゥグルグに達し、前年の同時期より1,398億7千万トゥグルグ増加した。これは貸倒引当金の8.3%に達している。

為替ポジション。銀行は為替のオープンポジション、自己資本比率について、すべての通貨全体の+/-30%を維持していなければならない。2020年6月時点で、銀行業界の最適な外貨比率は、すべての通貨全体の9.0%であり、モンゴル銀行が定めた最適比率の基準を満たしている。

銀行システムに対して実施したストレステスト。新型コロナウイルスの影響下では、銀行システムによる融資や債務の返済が減少または延滞する傾向にある。このため、返済能力に連動して融資額を減少させるため、結果として金利収入が途絶えたり延期したりする。さらに、新型コロナウイルスの影響を受けた一部の債務者は今後活動を行えなくなる、貸倒引当金を増強させる必要が生じるなどのシナリオを想定して、ストレステストを実施した。このストレステストの結果、銀行システムの範囲内では自己資本比率、短期的な支払い能力は失われないことが判明した。とはいえ、銀行の収益性が低下し、赤字になり、融資が縮小し、金融業界と他の業界の間での連帯が損なわれ、経済活動に悪影響を及ぼすという予測が示された。

図 2.31 金融システムのリスク評価チャート(銀行システムの流動性カバレッジ率)

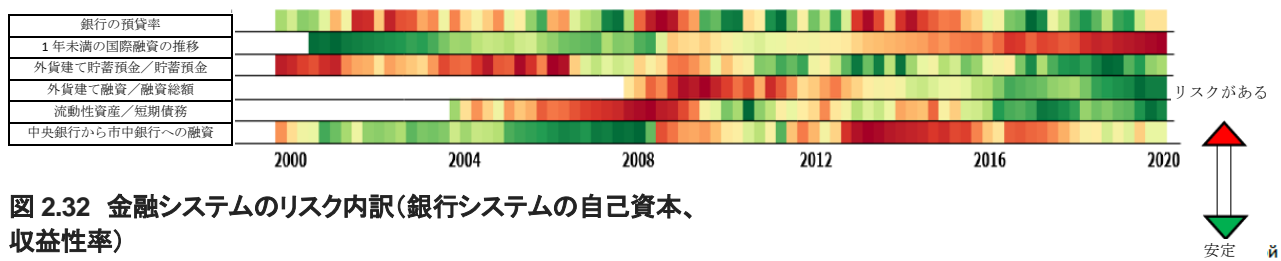


図 2.32 金融システムのリスク内訳(銀行システムの自己資本、収益性率)



出典:モンゴル銀行

インパクト 2: 金融システムのリスク評価チャート

諸外国の経験から、金融システムの研究には「金融の安定性のリスク評価チャート⁹」が普遍的に利用されている。この方法は、金融システムの脆弱性についての全体像を俯瞰することができ、政策策定者や市場介入者がリスクの動向を明確にするために役立てることができる。

分析方法としては第一に、当該国の経済、金融市場の特徴に合わせて、任意の変数を選択する。さらに、選択した変数を An & Choi (2018)の標準化法を利用して 0 から 1 の間で値を変化させ、これによって変数のグループ化が容易になる。

$$Z_t = (x_t - \bar{x})/\delta_x \quad \text{方程式(1)}$$

x_t 選択した変数

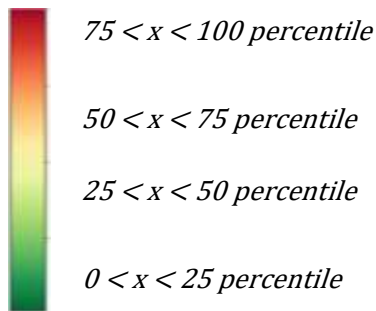
\bar{x} 算術平均

δ_x 平均偏差

求められた結果から、以下の式によって 0 から 1 の間で変化する値を求める。

$$y_t = (z_x - \min(z_t)) / (\max(z_t) - \min(z_t)) \quad \text{方程式(2)}$$

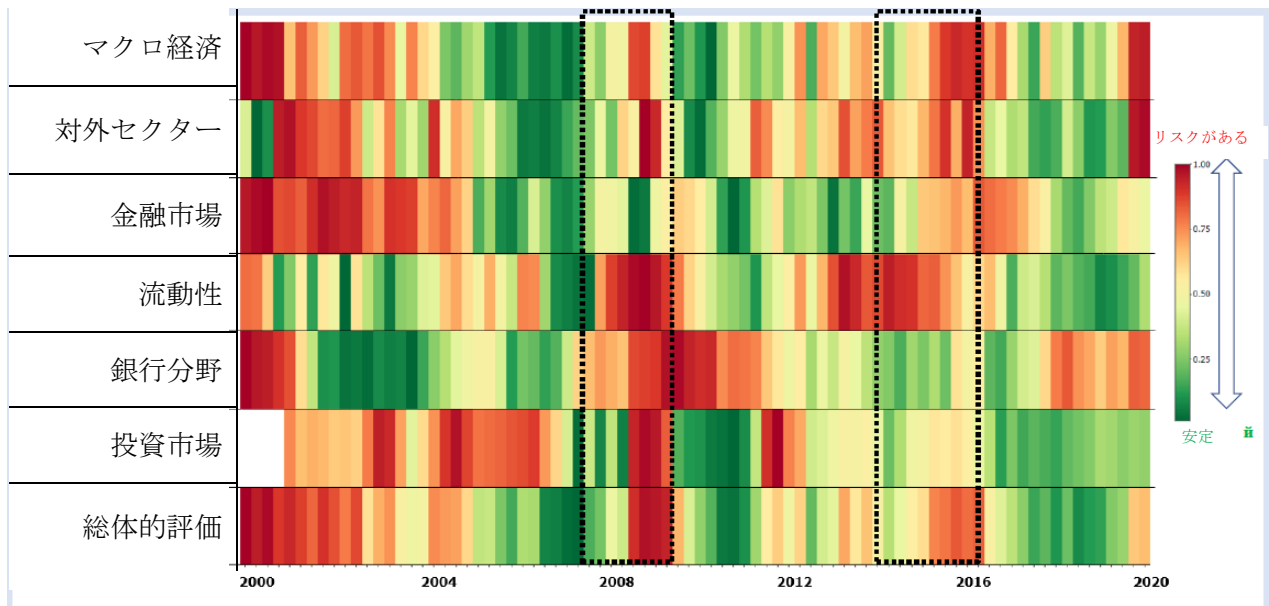
さらに、似たような性質の変数をグループ化し、グループごとに合計した指数を算出する。合計した指数の閾値は、McLaughlin et. Al (2008)の方法論によって、指数ごとに経験分布関数を使って求める。このようにして数列が更新されるごとに閾値を変更する。さらに、指数の数列を脆弱性のレベルの順に並べ、リスクの度合いを示すチャートに変換し、色分けされた各色は分布全体のうちで等しい割合を占める。



諸外国の経験、モンゴル国の金融システムの特徴、金融危機の時期に生じる反応、数値データの入手状況などに応じて、計 38 の値を求め、リスク評価チャートを作成した(図 2.33)。このチャートでは、当該の値が高くリスクがある場合には赤で、リスクが中程度の場合には黄色、リスクが少ない場合には正常と見なして緑で示した。

⁹ Financial stability heatmap

図 2.33: モンゴル国の金融リスク評価チャート(2020年5月時点、四半期ごと)



- GDP の成長が未曾有の低レベルになったことは、「マクロ経済の脆弱性」の大部分を占めている。これ以外にも、財政赤字の規模が当該グループの脆弱性を増大させている。
- 新型コロナウイルスのパンデミックの影響によって、中国の経済に生じた困難と輸出量の縮小、原料価格の下落は、対外セクターの脆弱性のうち大部分を占めている。
- 現金調達と融資の成長が低下しているので、「金融市場」の脆弱性が増大している。
- 「銀行分野の流動性」は安定している。ただし、各銀行の流動比率が低下しているので、当該項目の脆弱性が増大している。
- 銀行セクターの債権の質が悪化し、収益性が低下していることは、当該項目における脆弱性の原因となっている。
- 「投資市場」の項目は安定しているが、TOP20 指数が下落しているため、当該項目の脆弱性が増大している。
- 「モンゴル国の金融リスク評価チャート」によれば、金融システム全体の脆弱性は 2017 年から 2019 年と比較して増大している。

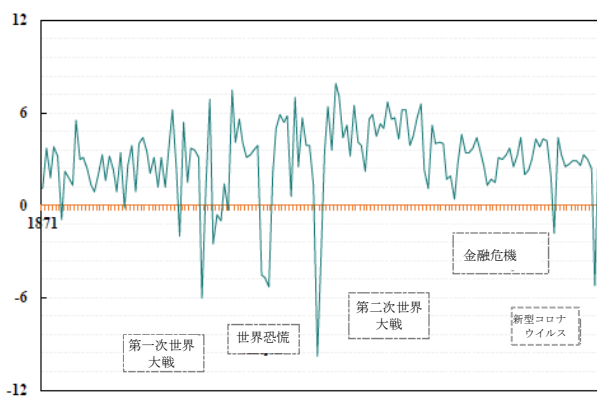
銀行以外の分野への影響

投資市場の状況

国際市場。世界銀行による「世界経済状況報告」の2020年6月号での発表によれば、2020年の世界経済の成長予測すなわちGDP成長率は、前年の同時期と比較して5.2%低下すると見なされている。1870年以降、世界経済は計14回危機に陥ったが、2020年に生じた悪化は世界第二次世界大戦以降生じた最大のものである。

2007年から2009年にかけて生じた金融危機と比較して、世界経済はより深刻な危機に見舞われているが、国際投資市場のトップ銘柄は金融危機の時期と比較すると下げ幅が少ない。具体的には、2009年の危機の際に上海証券取引所の指数が2007年初と比較して最大で64.1%下落したが、2020年3月にアメリカの証券取引所に上場しているダウ指数は年初と比較して最大で35.6%下落した。

図 2.34 世界の GDP の成長予想



出典: 世界銀行

世界的な指数は、2020年3月に30%以上も下落したが、6月末の時点で下落の速度は鈍化し、各指数は今後上昇する傾向にある。

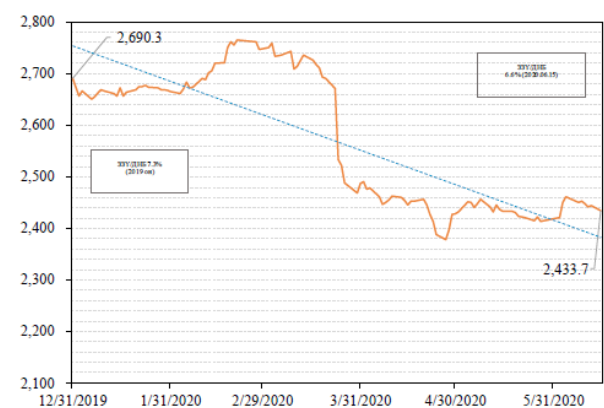
表 2.3: 世界的な指数の下落率

主な指数	2007～2009年の金融危機(2008年初より)	3月(年初比)	6月30日(年初比)
S&P500	54.4%	31.3%	4.0%
FTSE 100	39.5%	31.6%	18.2%
ダウ平均	45.6%	35.6%	9.6%
日経平均	50.1%	28.7%	5.8%
上海	64.1%	13.8%	2.1%
香港ハンセン	55.0%	20.4%	13.3%

出典: Market Insider

モンゴル国の投資市場。モンゴル国の投資市場においては、市場評価、モンゴルの証券取引所でのTOP20、MSE B、MSE A 指数など、市場状況の指標となる主な指数は、第1四半期では好感材料、懸念材料のいずれにも影響されなかったが、4月になって下落し始めた。しかしながら、「金融システムのリスク評価チャート」によれば、不動産および投資市場の相場は安定した状況にある(図 2.41)。

図 2.35 市場相場(10億トウグルグ)



出典: 世界銀行

市場評価は、2020 年初より 6 月 15 日時点で 9.5% 下落しており、これは GDP の 6.6% に相当する。

2020 年 5 月に市場で行われた取引全体は 45 億トゥグルグ相当であり、前年の同時期より 72% 減少し、年初と比較して 4.3% 減少している。

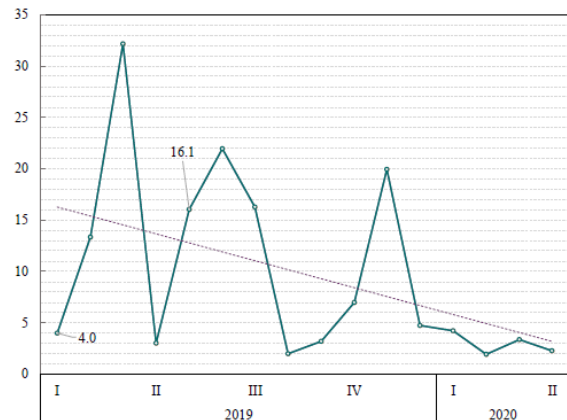
国際的な主要銘柄は、2020 年 3 月に下落幅が最大となったが、モンゴル国では 3 月末まで株式市場の状況を示す目安となる TOP20、MES A、MSE B の指数は比較的安定していた。4 月末以降に下落を開始した。TOP20 指数については、6 月 30 日の時点で 2020 年初より 16.5% 下落している。

MSE A 指数および MSE B 指数は、6 月 30 日時点で年初よりそれぞれ 15.6%、6.1% 下落している。

TOP20 指数に含まれる鉱業、工業および株式市場に上場している株式会社の株価の変動は、以下のグラフに示した。

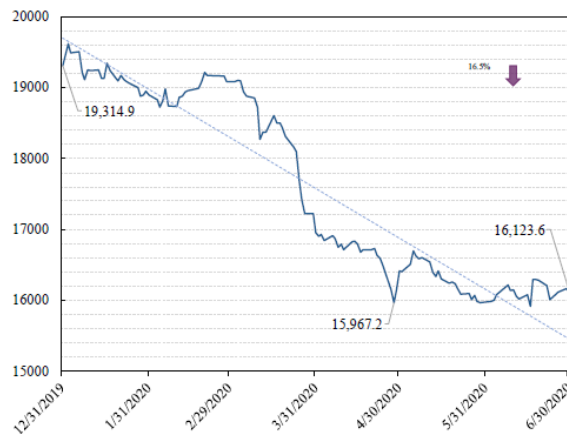
市場が抱えているリスクとその対策。モンゴル国の投資市場で取引される株式は、株主の集中度が高く、二次市場で取引される株式の量は少なく、市場が不活性などの理由により、市場からの様々な影響を受けにくい傾向が認められる。

図 2.36 市場取引(10 億トゥグルグ)



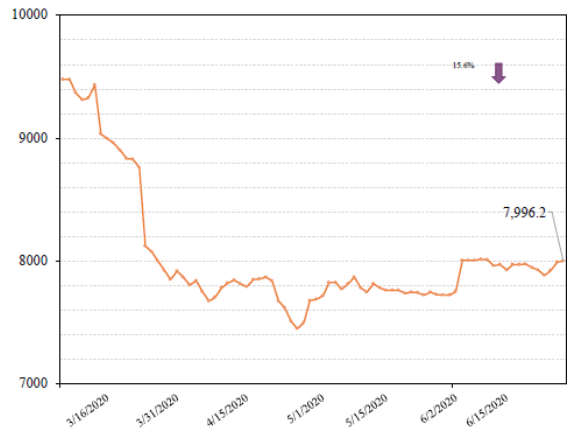
出典：金融調整委員会

図 2.37: TOP20 指数



出典：金融調整委員会

図 2.38: MSE A 指数

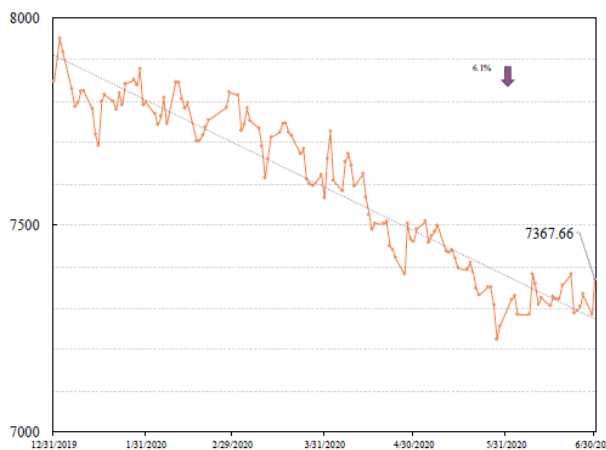


出典：金融調整委員会

2020年第1四半期は、新型コロナウイルスの感染拡大、移動制限などが国際投資市場に最も大きな影響を及ぼしていた時期であったが、モンゴル国の投資市場の指標は比較的安定していたが、4月以降、主な指標が下落し始めた。

新型コロナウイルスの感染拡大、移動制限に伴って、国内経済が厳しくなったことで、株式会社の活動、収益悪化など大きなリスクが予測されている。また、近年では回復の兆しを見せていたモンゴル国の投資市場では、新製品、新サービスの供給が大きな影響を持つ。感染症、経済悪化に伴ってビジネス環境にリスクが生じている昨今では、投資市場において製品、サービスの供給が縮小するリスクが大きい。しかしながら、2020年前半においては、新種の社債、証券が一次市場で順調に取引された。

図 2.39: MSE B 指数



出典: 世界銀行

感染症の拡大、移動制限が原因となって、株主総会の開催、利益配当の配分などの法的に義務付けられた活動の実施が困難となっているため、各株式会社は電子機器を利用してオンラインで株主総会を開催している。また、金融調整委員会は、電子化を推進している。証券市場での活動を許可するためのオンライン研修を実施し、証券市場での活動についての会社からの申請もオンラインで受け付けている。

また、パンデミック時にインフラの更新を行い、証券の後払いのための T+2 モード、DVP 制度を 2020 年 3 月 31 日から導入することに成功し、この結果として国内外の投資家がモンゴルの投資市場に参入する意欲を増大させ、さらに当該市場における流動性が向上するというプラスの影響が生じることが期待されている。

図 2.40: TOP20 に含まれる一部の会社の株価の変動(年初から 6 月 30 日までの推移)



出典: 金融調整委員会

保険市場の状況

国際市場。世界経済の悪化およびそれに起因する金利低下によって、特に長期保険を取り扱う保険会社は、活動の安定性、支払い能力に悪影響が生じている。

新型コロナウイルスの感染拡大、移動制限は、保険商品、サービスの需要を低下させ、保険会社の流動性および支払能力にリスクをもたらし、給付金の支払いが増大するなど、保険市場に悪影響をもたらしているが、保険業界は一時的な悪化、突然のリスクを回避する能力を維持していると研究者は見なしている。しかし、新型コロナウイルスの感染拡大がどの程度長期化するか見通しは不透明であるため、長期保険を扱う分野において投資、債務返済の状況が今後どう変化するかは不明である。

このように市場が不確実であるため、各国の政策策定者は、突然のリスクに備えるとともに、資金力を維持するために配当金の配分や株式の購入を延期するとともに、活動方針を熟慮し、節約可能な経費を洗い出して緊縮モードに移行し、手元資金を増大させるよう保険会社に助言している。

また、世界各国で保険会社、事業者の活動を支援し、ハイリスクの人々を対象とした新商品、サービスを導入するなどして、パンデミックとの闘いに貢献し、社会的責任を果たすための方針を打ち出している。

具体的には、中国、シンガポール、香港、イタリアなどの国の一部の保険会社は新型コロナウイルス感染症の治療費の給付を医療保険の契約内容に加えることで、感染症のリスクから消費者を保護している。

モンゴル国の保険市場。保険分野の発展の主な指標となっている保険の深化、すなわち GDP に占める保険料収益の割合は、モンゴル国では国際水準よりもかなり低い水準にある。

2020 年第 1 四半期において、保険普及率は 0.44% となり、前年の同時期と比較して 0.01% 低下している。一方、同分野における総資本は、決算期で前年の同時期より 6.8% 増加し、前期より 4.3% 低下して 3,500 億トゥグルグに達した。

一般の保険会社の総資本の年次推移は、他の種類の保険と比較して 15.1% 増加し、2,864 億トゥグルグに達しており、当該分野の総資本の 81.8% を占めている。

再保険会社の総資本は、前年の同時期と比較して 22.4% 減少し、541 億トゥグルグに達しており、これは同分野の総資本の 15.5% を占めている。2020 年第 1 四半期以降、再保険に携わる会社の営業許可が 1 件取消された影響を受けて、総資本の成長率は前年の同時期と比較して低下した。

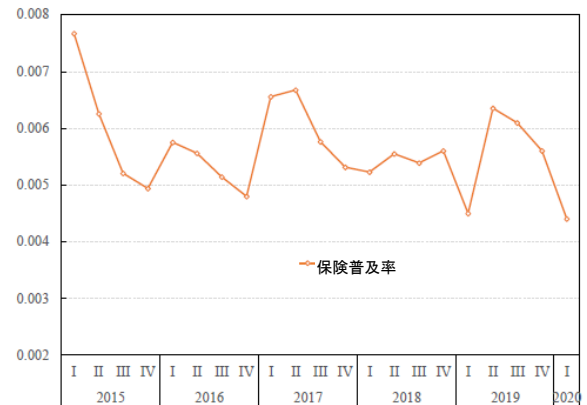
長期保険を扱う会社の総資本は、前年の同時期と比較して 3.5% 増大し、9.4% に達しており、当該分野の 2.7% を占めている。

一般の保険および長期保険を扱う会社は、2020 年第 1 四半期に計 407 億トウグルグの保険料収入を得た。その内訳は、一般の保険会社では 403 億トウグルグすなわち 99.1% を占め、長期保険を扱う会社では 4 億トウグルグすなわち 0.9% を占めている。

保険会社の給付金支払いに要した経費の総額は 2020 年第 1 四半期に 156 億トウグルグに達し、前年の同時期と比較して給付金支払いの経費は 24.7% 増大した。このため、一般の保険会社による給付金支払いが 99.1% を占めている。

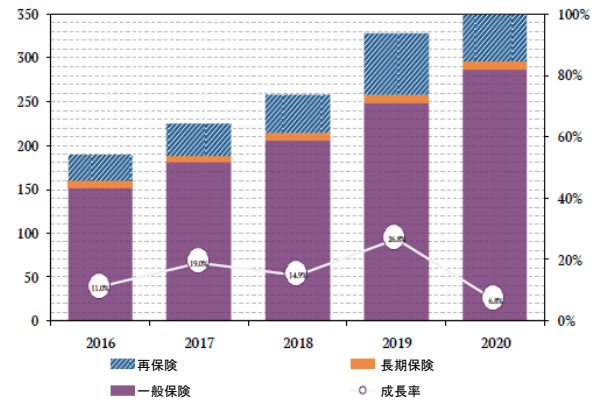
決算期において、再保険を扱う会社が支払った給付金の額は 2.9 倍に増大し、130 億トウグルグに達している。

図 2.42 保険普及率



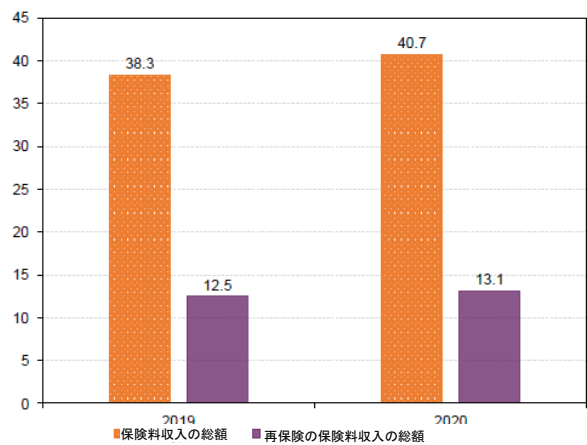
出典: 金融調整委員会

図 2.43 保険分野の総資本(単位: 10 億トウグルグ)



出典: 金融調整委員会

図 2.44 保険業界の保険料収入の総額(単位: 10 億トウグルグ)



出典: 金融調整委員会

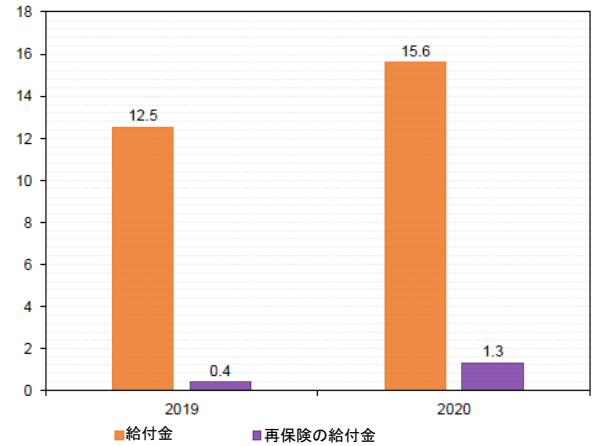
決算期において、一般の保険会社の手持ち資金の総額は前年の同時期と比較して 13.5% 増で 1,290 億トウグルグに達し、長期保険を扱う会社の手持ち資金は 12.4% 増で 240 億トウグルグ、再保険を扱う会社の手持ち資金は 1.6% 増で 261 億トウグルグだった。

補償率は、決算期に前年比で 5.8% 増大している。補償率とは、給付金支払いに要した費用と保険料収入を比較して求められるもので、給付金の支払いが保険料収入の増加率を超えたことは、この補償率の増大に影響している。

一方、費用率は前年の同時期と比較して 6.4 ポイント低下し、41.5% になったが、純利益率は決算期に 3.5 ポイント低下し、11.0% に達した。

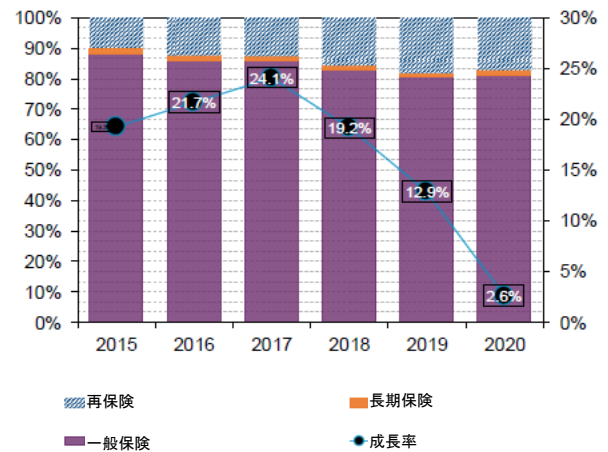
保険会社にとっては、新型コロナウイルス感染症、移動制限などの影響を受けて、費用面においては金融保険、信用保険、医療保険などの商品、サービスで給付金の支払い費用が予算を超過し、収益面においては外国人旅行者向け保険、公共旅客輸送の保険、貨物輸送の保険などの商品の売上げが低下して保険料収入が減少するなど商品リスクが最も高い。

図 2.45 保険分野の給付金支払いの総額(10 億トウグルグ)



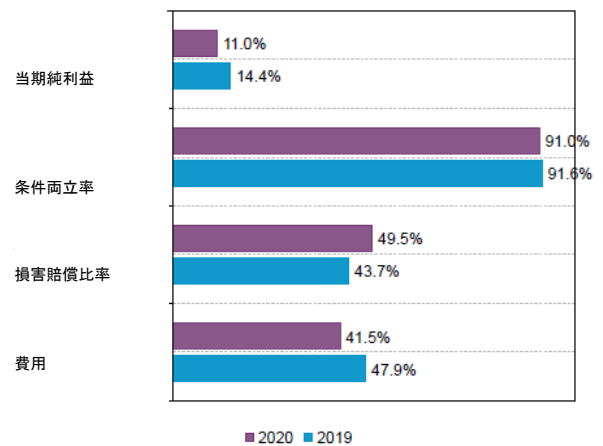
出典: 金融規制委員会

図 2.46 保険分野の手持ち資金の総額(10 億トウグルグ)



出典: 金融規制委員会

図 2.47 保険分野の手持ち資金の総額(10 億トウグルグ)



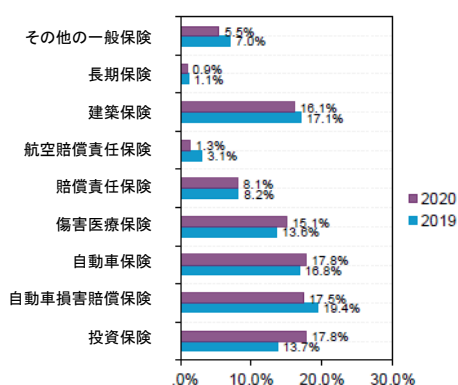
出典: 金融規制委員会

統計データによれば、決算期において上記の商品、サービスで保険料収入や給付金の費用が増大するといった目に見えた変化は生じていない。

市場が直面しているリスクとその対策。新型コロナウイルスに伴う経済危機によって、事業者の収益が減少し、個人や企業は緊縮モードに移行する傾向にある。

保険商品、サービスの利用に慣れていないモンゴル国の市場においては、保険商品、サービスも節約対象となっており、その結果として保険料収入の成長率が鈍化することが予測されている。2020年第1四半期の時点では当分野の保険料収入は増加しているが、このような状況が長期化すれば商品、サービスの需要に悪影響を及ぼすおそれがある。具体的には、当期中に合計30万件的の保険契約が締結されたが、前年より3万2,500件減少している。

図 2.48 商品別に見た保険料収入の成長率



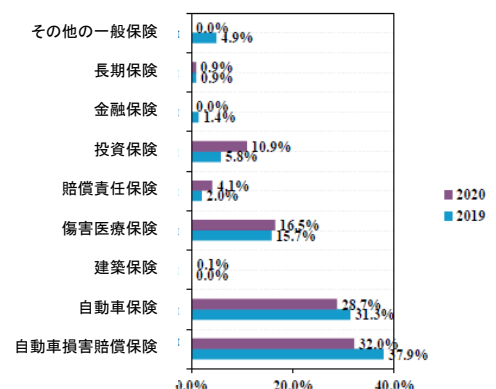
出典:金融規制委員会

契約された保険件数全体の83.6%は、個人契約者274,788人との間で締結された保険契約で、16.4%は、法人53,933社との間で締結された保険契約である。

保険商品の保険料収入が途絶え、給付金の支払い費用が予算を超過することによって、手持ち資金が減少するなどのリスクのほか、モンゴル国の保険会社は為替レートの変動リスクにさらされる可能性が高い。

保険会社の大部分は国外で再保険に加入しており、最近3年間の平均で500億トゥグルグ以上が外国の再保険の保険料支払いに充てられており、当分野の保険料収入全体の32.1%に相当する。このため、トゥグルグの対USドルレートが下落することは、保険会社にとって支払いの負担が増大する結果をもたらす。

図 2.49 商品別に見た保険の給付金支払費の増大



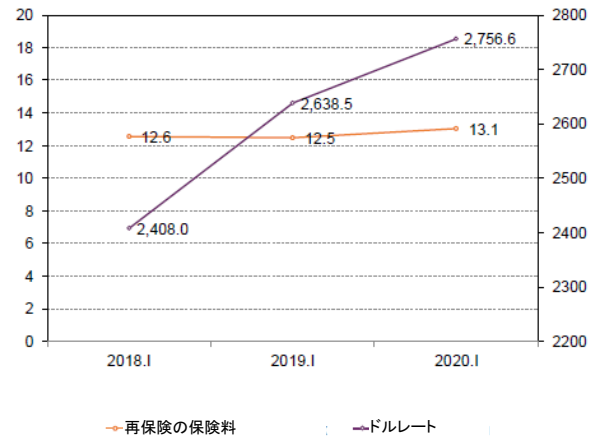
出典:金融規制委員会

決算期において、保険会社の総資本のうち60.6%を投資が占めており、このうちの87.8%は貯蓄預金または預金保証の形式で行われた投資によるものである。預金、預金保証、証券による投資によって、保険会社は2020年第1四半期に計58億トゥグルグの金利収入を得ており、保険料収入の合計額の31.8%を占めている。この内訳を見ると、一般の保険会社では金利収入が保険料収入全体に占める割合は24.9%だが、長期保険を扱う会社では64.6%、再保険を扱う会社では99.1%である。

このことから、長期保険および再保険を扱う会社では、収益の大部分が利率、つまり投資に対する利率に相関していることがわかる。しかし、モンゴル国では、利率は比較的高く、変動幅が少ないので、現時点では予測されているリスクレベルよりは低い状態にある。

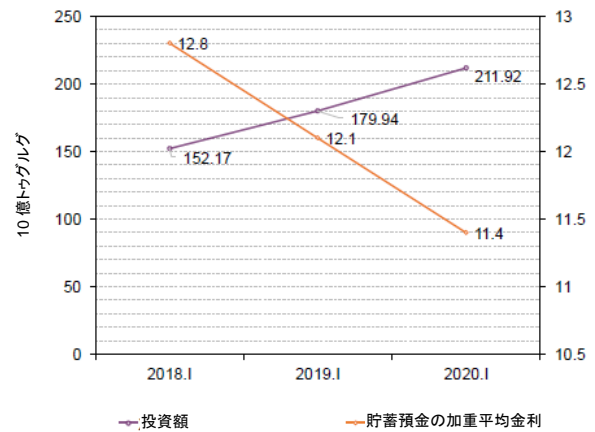
新型コロナウイルスのパンデミック、移動制限は保険業界にはさほど影響を及ぼさなかったが、経済、金融市場に不確実性が生じている昨今では、保険への加入を増加させるために国民に対して保険の意義を周知させるため、金融規制委員会が宣伝活動を積極的に行い、住宅ローンの利用者の長期保険への加入を増加させるようにしている。また、保険登録、営業許可、保険業務に携わる資格者養成のための研修をオンラインに移行して実施している。

図 2.50 再保険の保険料(10 億トゥグルグ)



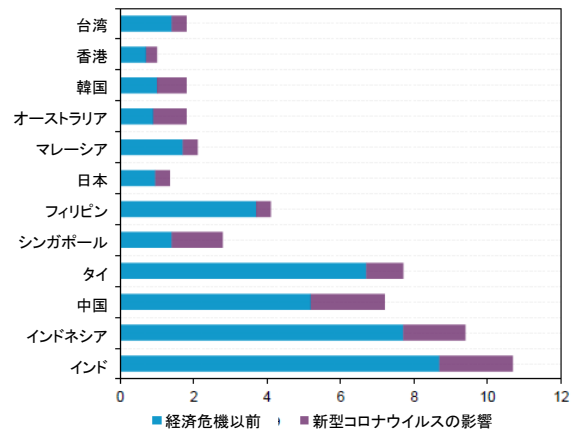
出典:金融規制委員会

図 2.51 保険の投資総額(10 億トゥグルグ)



出典:金融規制委員会

図 2.52 不良資産の占める割合



出典:S&P Global

保険事業者らは、保険契約の締結、被保険者に対する給付金の支払いに先進的な技術を活用するようになってきている。

高リスクの条件で作業に従事している国立病院の職員、非常事態庁の隊員、国家特別公務員については、生命保険、健康保険の保険料を無料とする「新型コロナウイルスによる死亡または労働能力喪失の保険」、新型コロナウイルスに感染して隔離されたために収入が途絶えた場合、限度額の範囲内で給付金を受け取ることができる「新型コロナウイルス感染症のユニバーサル保険」などの新商品、サービスが保険市場に登場している。

零細金融業市場の状況

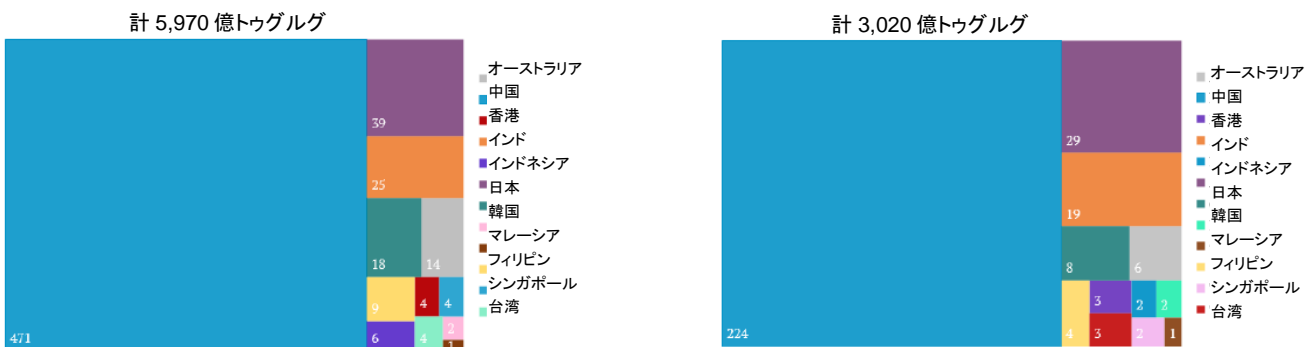
国際市場。 各国際組織によれば、新型コロナウイルスのパンデミックの影響による銀行、金融業者が直面する最大のリスクは、債務リスクおよび不良債権の占める割合が増大して資金調達コストが増大することである。

S&P 国際評価機関が発表した予測では、アジア太平洋地域の銀行、金融機関の資金調達コストが約 3,000 億 USドル増大し、不良資産の額が 6,000 億 USドル増加すると予測されている。

アジア太平洋地域の国々は、流動性を増大させ、パンデミックに見舞われた地域、分野に対する融資を行い、政策金利を引き下げるなどの対策を実施することで、短期的なショックの影響を緩和し、一時的に失業した国民、倒産のリスクを抱える事業者の負担を減少させようとしている。こうした措置を実施しても、不良資産や資金調達コストが増大するのは不可避である。

また、零細金融業者は、銀行業界の参入者と比較して未発展な状態にあるため、この危機の影響を受けやすいと研究者たちは見なしている。

図 2.35 不良資産および資金調達コスト(USドル)



出典: S&P Global

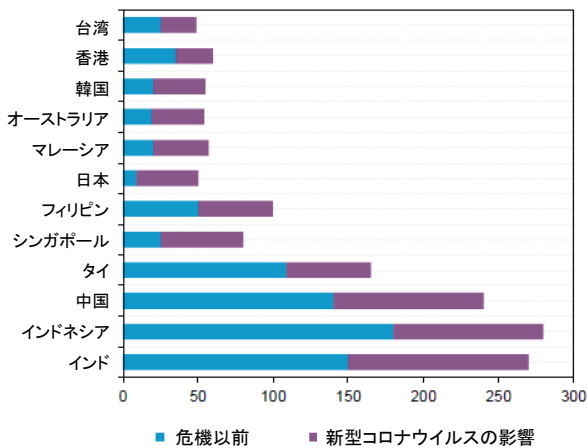
ノンバンク市場。2020年第1四半期の時点で、金融規制委員会の許可を得て540のノンバンクが事業を行っているが、それらの総資本が1兆8千億トゥグルグに達し、前年の同時期より3,813億トゥグルグ、すなわち27.3%増大している。しかしながら、この成長率は前年の同時期の成長より6.0ポイント低下した値である。

債権総額は、2020年第1四半期に前年の同時期より2,959億トゥグルグ増加し、13億トゥグルグに達している。債権総額の伸び率は、2019年第1四半期には38.0%であったが、2020年第1

四半期には30.3%に低下した。

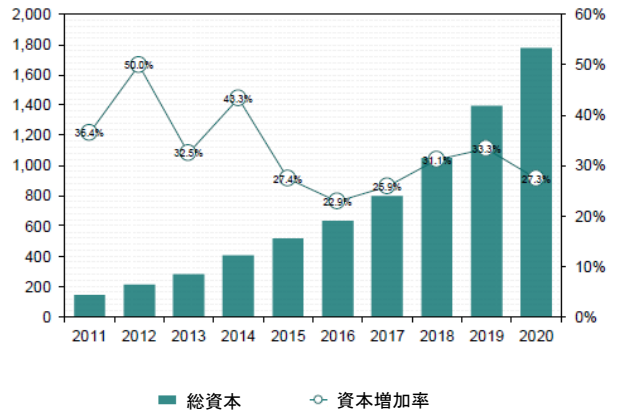
新型コロナウイルスの影響を受けて、個人や企業の収入が途絶え、債務を期限内に返済することが困難となり、支払いの負担が生じるなどのリスクが大きかったため、「ノンバンク事業者の債権区分、貸倒引当金の設置と利用の規則」に臨時に変更を加え、融資期間の区分を延長するという政策を実施した。決算期には、当該分野において不良債権が債権全体に占める割合は8.4%で、前年の同時期より0.7ポイント低下している。一方、延滞債権の占める割合は

図 2.54: 資金調達コスト(10 億 US ドル)



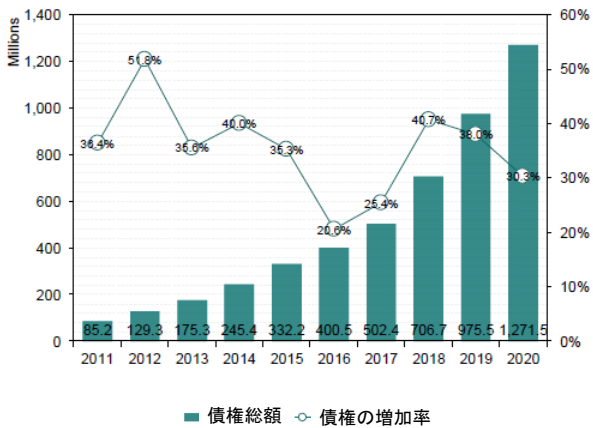
出典: S&P Global

図 2.55: 総資本および資本増加率



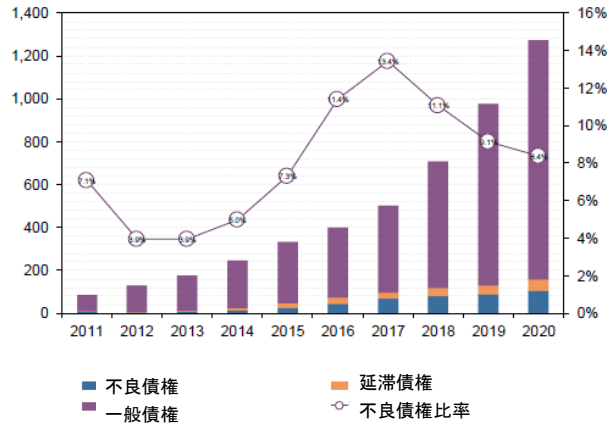
出典: 金融規制委員会

図 2.56: 債権総額および債権増加率



出典: 金融規制委員会

図 2.57: 債権区分、不良債務の占める割合



出典: 金融規制委員会

4.0%になり、前年の同時期より 0.1 ポイント低下した。

ノンバンクは、債権区分に応じて貸倒引当金を設けて事業を行わなければならない、決算期に金融業に携わっている 495 の組織のうち 94.9%すなわち 470 の業者は貸倒引当金をきちんと設けて活動している。当分野全体で貸倒引当金が設けられた割合は 102.7%であり、このことは決算期において融資のリスクを完全に補うことが可能であることを意味している。

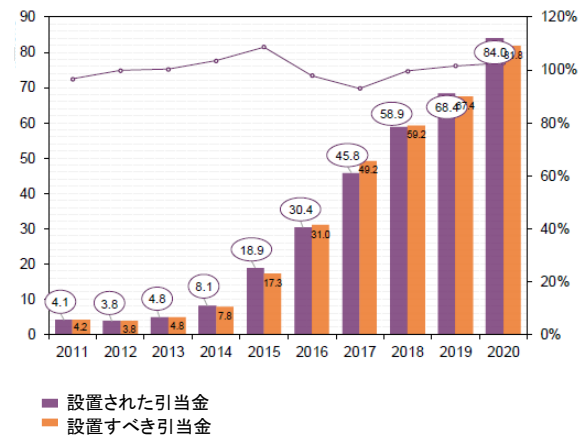
債務者数は前年の同時期より 61.3%、すなわち 16 万 1 千 900 件増加し、42 万 5,900 件に達した。経済危機の影響で融資商品の供給が縮小するリスクが高いが、ノンバンク分野については融資業務の供給が減少する現象は生じていない。

当分野全体で、債務者あたりの融資額は減少して、平均 300 万トウグルグとなった。債務者あたりの融資額が減少したことは、債権総額の増加が債務者の増加より少ないことに関連しており、分野全体として債務の負担が減少したことを示すデータである。

一方、ノンバンクの融資の加重平均金利は、2020 年第 1 四半期に 3.0%で、前年の同時期より 0.4 ポイント引き下げられている。

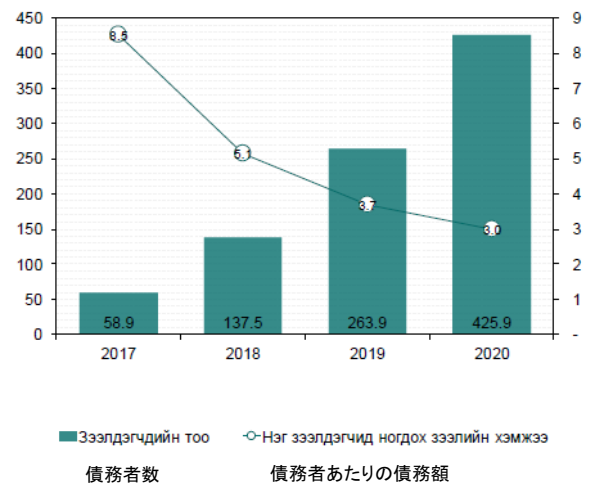
ノンバンクの活動を安定させる目的で、金融規制委員会の決定により最適比の基準を設けて順守させるとともに、2020 年第 1 四半期の時点でノンバンク全体の 81.7%、すなわち 441 事業者は最適比を十分に満たして活動している。

図 2.28 信用コスト(10 億 US ドル)



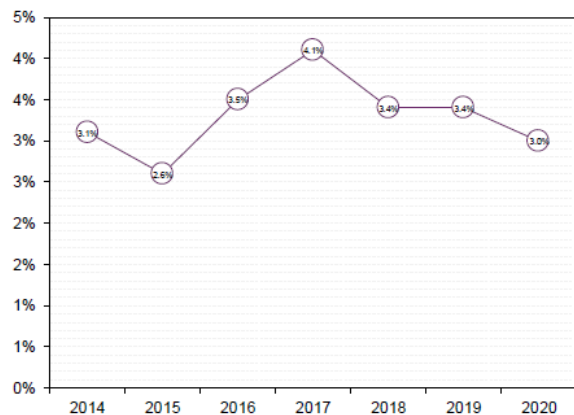
出典: 金融規制委員会

図 2.59 債務者の数および債務者あたりの融資額



出典: 金融規制委員会

図 2.60 融資利率



出典: 金融規制委員会

一方で、残りの 18.3%、すなわち 99 事業者は 1 以上の項目で最適比を満たしていない。1 項目の最適比が満たされていないノンバンクは 88 事業者、2 項目の最適比が満たされていないノンバンクは 5 事業者、3 項目の最適比が満たされていないノンバンクは 5 事業者、4 項目の最適比が満たされていないノンバンクは 1 事業者である。

表 2.4 最適比の基準を満たした状況

No.	項目	事業者数	割合
1	最適比を満たして活動しているノンバンク	441	81.70%
2	1 項目の最適比を満たさないノンバンク	88	16.30%
3	2 項目の最適比を満たさないノンバンク	5	0.90%
4	3 項目の最適比を満たさないノンバンク	5	0.90%
5	4 項目以上の最適比を満たさないノンバンク	1	0.20%
合計		540	100%

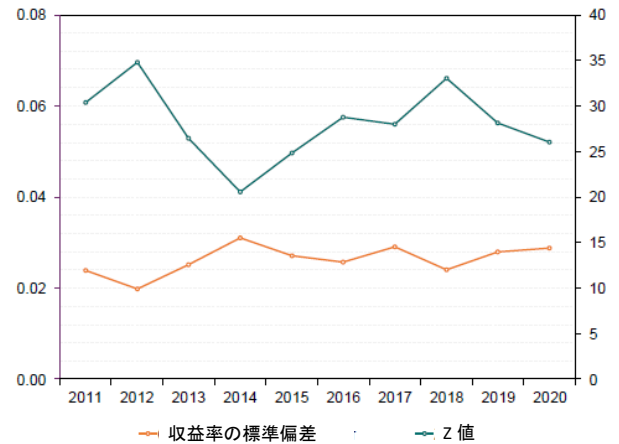
出典：金融規制委員会

Z 値はノンバンクが倒産する可能性を示すもので、純資産利益率と自己資本比率の合計を純資産利益率の変動と比較して算出する。

この値は、収益性とレバレッジ比率が高いときに大きな値となり、純資産利益率の変動が大きいとき、すなわち収益の不確実性が高いときに小さな値となる。言い換えれば、値が大きいほどリスクが少なく、安定性が高いことを示す。ノンバンク業界の Z 値は、前年の同時期より 2.0 ポイント低下し、26.1 になった。

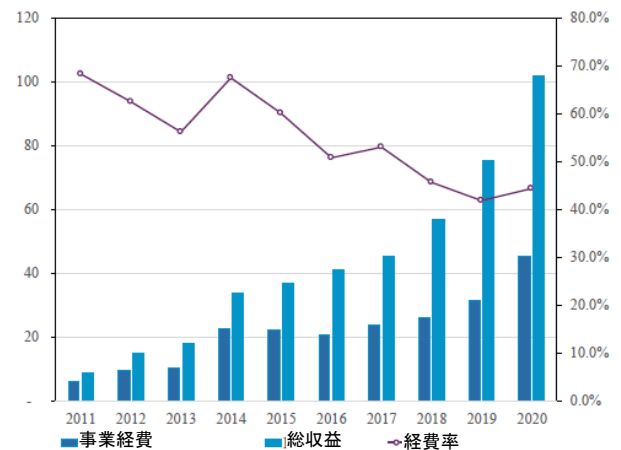
ノンバンクの経費率は、2020 年第 1 四半期に 44.4 トウグルグに達した。これは、100 トウグルグの収益を得るために平均して 44.4 トウグルグの費用が生じていたことを示す。この値は、前年の同時期より 2.5 ポイント上昇し、41.9%に達した。

図 2.61 Z 値および純資産利益率の平均偏差



出典：金融規制委員会

図 2.62 経費率



出典：金融規制委員会

表 2.5 信用組合の主な統計データ(10 億トウグルグ)

No.	項目	2020Q1	銀行
1	信用組合の数	254	
2	組合員数	74,701	
3	資産総額	229.5	34,970.6
	銀行分野に占める割合	0.7%	
4	債権残高総額	172.9	17,549.2
	銀行分野に占める割合	1.0%	
5	不良債権の残高	7.4	1,822.3
	銀行分野に占める割合	0.4%	
6	集められた貯蓄残高の総額	159.0	13,458.5
	銀行分野に占める割合	1.2%	
7	組合員全体の総資本	43.2	2,958.1
	銀行分野に占める割合	1.5%	
8	組合員全体の保有資産の残額	24.6	
9	負債	24.0	
10	総収益	14.0	
11	総経費	11.8	
12	当期の収益または損失	2.2	

出典：金融規制委員会

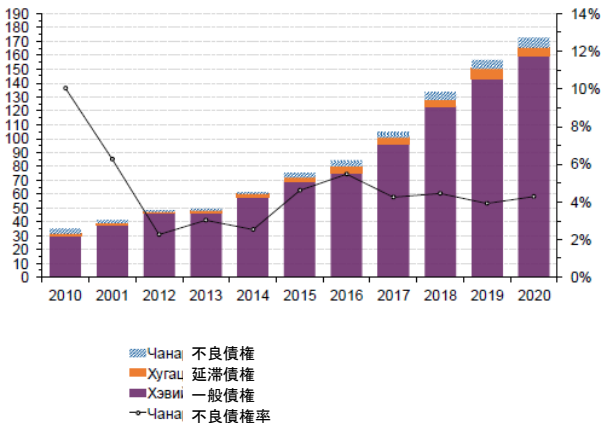
信用組合の市場。2020 年第 1 四半期の時点で、254 の信用組合が金融規制委員会による営業許可を得て活動しており、そのうち 160 の信用組合がウランバートル市内で、94 の信用組合が地方で活動している。

当期において、信用組合の資産総額は前年の同時期と比較して 8.4%増加し、2,295 億トゥグルグに達した。

当期における当該分野の総債権額を前年同時期と比較すると 10.4%増加して 1,729 億トゥグルグに達し、このうち 92.2%を「正常」、3.5%を「延滞債権」、4.3%を「不良債権」が占めている。不良債権が総債権額に占める割合は、前年の同時期より 0.4 ポイント上昇し、4.3%に達した。

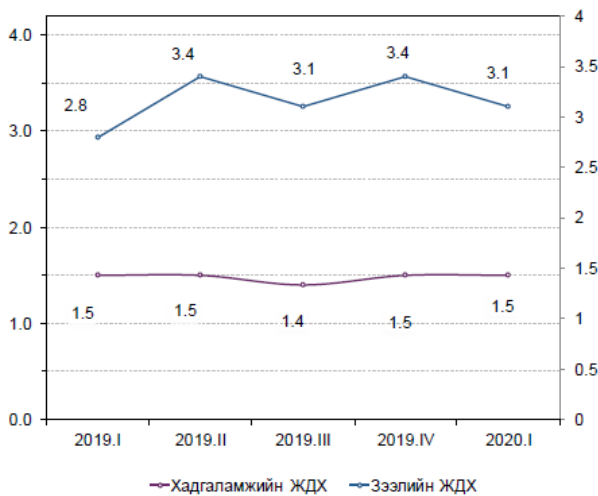
当分野での総債権額は、前年の同時期と比較して 12%減少し、1,066 億トゥグルグであるが、

図 2.63 信用組合、債務の格付け



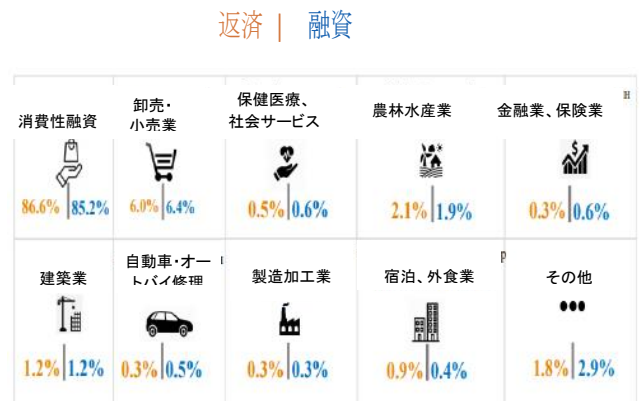
出典：金融規制委員会

図 2.65 信用組合の金利率



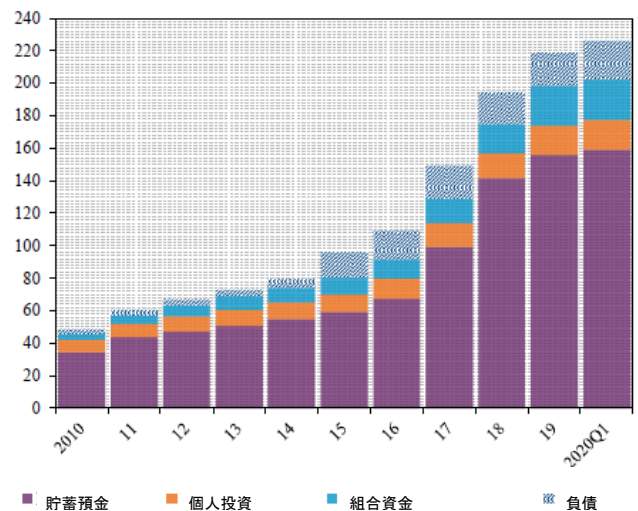
出典：金融規制委員会

図 2.64 信用組合の返済額と融資額の構成 (%)



出典：金融規制委員会

図 2.66 信用組合の負債および自己資本(10 億トゥグルグ)



出典：金融規制委員会

「自動車オートバイのメンテナンス」を目的とした融資が 80.6%減少し、「上下水道、ゴミ処理および清掃事業」が 75%減少し、「金融および保険事業」を目的とする融資が 40.2%減少したことが主に影響している。

信用組合分野では、預金の加重平均金利が安定しており、融資の加重平均金利は前年の同時期と比較して 0.3 ポイント増大し、3.1%に達した。

信用組合の自己資本額は前年の同時期より 109 億トグルグ、すなわち 34.0%増加したが、負債額は 33 億トグルグ、すなわち 16.1%増大した。

集められた預金額は前年の同時期より 2.1%増加し、1,590 億トグルグに達し、総資本の 69.3%を占めている。このうち 1,551 億トグルグ、すなわち 97.5%は定期預金であり、39 億トグルグ、すなわち 2.5%は期間を設定しない預金である。

信用組合のリスク、脆弱性を評価する際には、その安定性を示す値を調査する必要がある。2001 年に国際通貨基金 (IMF) によって金融機関の安定性を示す指標が定められたが、世界中の仲介組織がこれらの指標を遠隔管理のための基本的な手段として活用し、金融分野の安定性、健全性を測るために役立てている。

そこで、安定性を評価するための以下の指標を用いて、信用組合のリスク、脆弱性について分析を試みる。

1. 自己資本比率
2. 資産全体の質
3. 収益性
4. 流動性

自己資本比率:2020 年第 1 四半期の時点で、自己資本の総資本に対する比率が前年の同時期 3.6 ポイント上昇し、18.8%に達した。このことは、信用組合の総資本が増加したのに応じて、リスクに備えた自己資本比率が増したことを意味している。

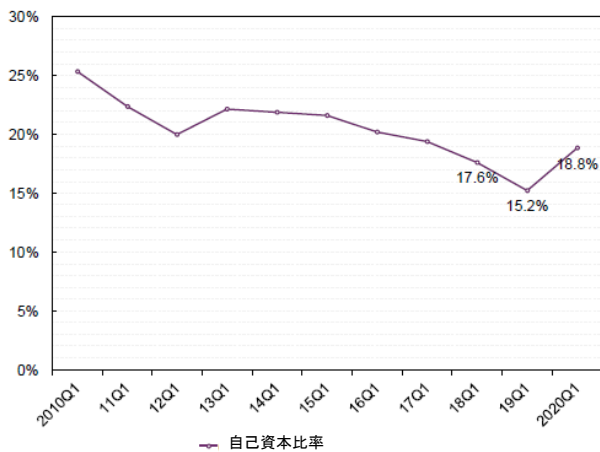
資産の質:不良債権が債権総額に占める割合は、前年の同時期より 0.4 ポイント上昇し、4.3%に達したが、不良債権の区分の中でも「破綻債権」の占める割合が前年の同時期より低下して 43.7%となったため、貸倒引当金の支出が減少した。

収益性:決算期における信用組合の自己資本からの収益は前年の同時期と比較して 4.6 ポイント上昇し、6.4%に達した。一方、総資本からの収益は 0.8 ポイント上昇し、1.1%に達した。この収益性が向上すると、貸倒引当金の支出が減少し、収益が増大する効果をもたらす。

流動性:一方、組織の流動性を示す値である現金資金と総資本の比率、短期投資的な融資が総資本に占める比率を以下に算出して示した。

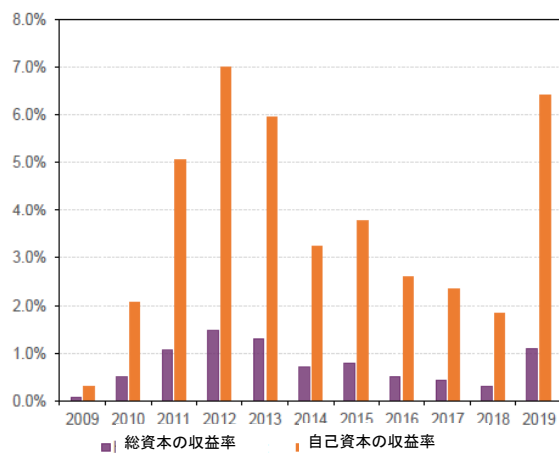
これらの値は、預金者と投資者が資金の払戻を受ける際に、当該の金融機関が自己資本をいかに迅速に現金に換金することが可能かを示すものである。信用組合では、最近5年間の現金資金の総額と総資本の比率が平均で19.1%だったが、決算期には20.6%であった。一方、

図 2.67 信用組合の自己資本比率(%)



出典:金融規制委員会

図 2.69 信用組合の総資本と自己資本の収益率 (%)

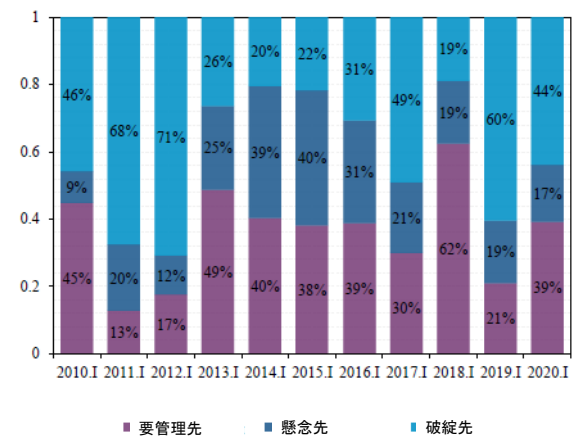


出典:金融規制委員会

短期投資および債権総額の合計を総資本と比較した値は、最近5年間の平均では76.4%だったが、決算期にはこの値が75.4%であった。

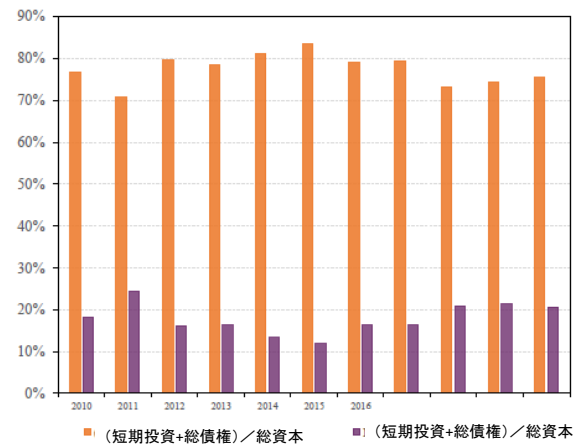
市場が直面しているリスクおよびその対策。新型コロナウイルスのパンデミック、経済危機の影響を最も受けやすい金融分野は、貸付を行う銀行、金融機関だと研究者たちは見なしている。モンゴル国では、金融市場において市中銀行の他にノンバンク、信用組合が活動している。

図 2.68 信用組合の不良債権の区分(%)



出典:金融規制委員会

図 2.70 信用組合の流動比率(%)



出典:金融規制委員会

市中銀行と比較して、ノンバンクは自己資本をもとに比較的少額で、短期の融資を行っている点が特徴である。なお、信用組合は、組合員のみ貸付を行う。

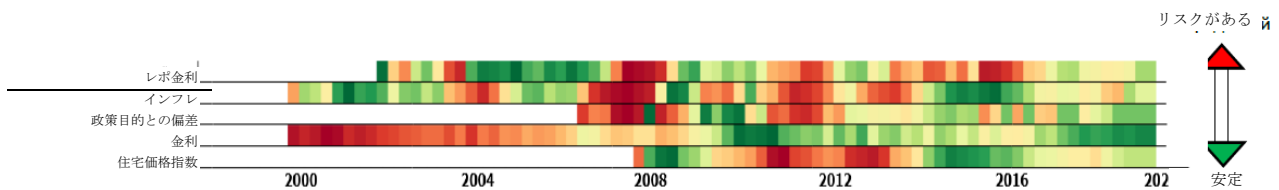
2020年第1四半期の統計データによれば、ノンバンク、信用組合の市場で新型コロナウイルスの間接的な影響による目に見えた変化、低下は生じていない。

市場に不確実性が生じている昨今では、国民の債務返済の負担を軽減し、信用データに「要注意」として登録されるのを避けるために、「2020年3月18日金融規制委員会・財務省令第122/58号」によって、「ノンバンクの債権区分、貸倒引当金の設置と利用の規則」、「信用組合の債権区分、貸倒引当金の設置と利用の規則」に臨時の特例を設けた。この命令によって、融資格付けを下げる期間について、0～120日間まで

の延滞ならば「正常」の格付けとし、他の格付けについてはそれぞれ60日間ずつ延長するよう調整した。こうした調整は、ノンバンク、信用組合の債権の質に良い影響を与えている。

パンデミック、移動制限の影響による債務者の返済負担を軽減し、リスクから保護することを目的として、金融緩和政策を実施した。金融規制委員会は、各ノンバンクに対して、収入が途絶えた個人や企業の融資契約に変更を加え、損害賠償金や延滞賠償金を徴収しないようにとの通達を出している。これによって、これまでに計223のノンバンクが債務者9万3,900人の1,207億トウグルグの債務について、契約内容の変更を行っている。

図 2.71 融資条件の目安となる値



出典：モンゴル銀行

モンゴル国の経済、金融分野の主なリスクおよび脆弱性

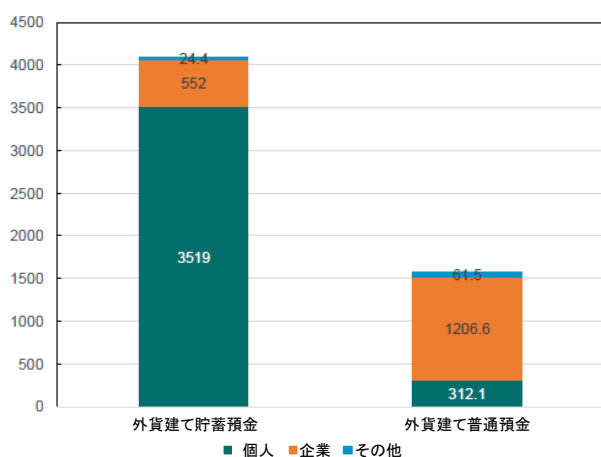
3

3.1 モンゴルの金融分野のリスクおよび脆弱性

i. 銀行分野における調達資金のドル比率の増大

モンゴル国では、市中銀行の債権のドル比率が低下する一方で、調達資金のドル比率が増大する傾向にある。モンゴル国の銀行分野の債権のドル比率は近年では継続的に低下し、2020年6月時点で9.5%に達した。一方、調達資金のドル比率は増大する傾向にあり、2020年6月に普通預金、貯蓄預金のドル比率が前年の同時期より5.5ポイント増加し、33%に達した¹⁰。このうち、普通預金のドル比率は45.6%であったが、貯蓄預金のドル比率は28.6%である。また、普通預金、貯蓄預金の実質ドル比率は25.9%

図 3.1 外貨建て普通預金、貯蓄預金の額(10億トゥグルグ)



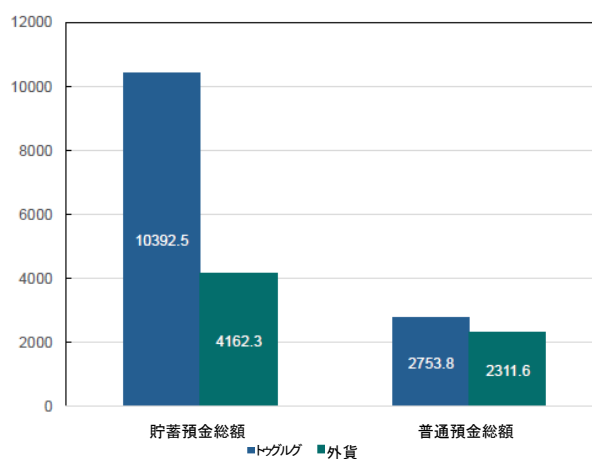
出典：モンゴル銀行

¹⁰ 個人、公的機関、民間組織、その他の組織団体の普通預金、貯蓄預金にもとづき算出。

に達し、前年の同時期よりも3.6ポイント増大した¹¹。

外貨建て貯蓄預金の大部分は個人預金であり、外貨建て普通預金の大部分は企業の普通預金が占めている。2020年6月末の時点で外貨建て貯蓄預金は預金全体の28.6%、すなわち4兆1千623億トゥグルグ(14億7,400万USドル)に相当する。このうち、個人の外貨建て貯蓄預金3兆5千190億トゥグルグ(12億4,650万USドル)、企業¹²の外貨建て貯蓄預金5,520億トゥグルグ(1億9,550USドル)、およびその他の

図 3.2 普通預金、貯蓄預金の総額(10億トゥグルグ)



出典：モンゴル銀行

¹¹ 2016年1月の平均レートと同時にレートの影響を除去した実質ドル比率によって算出した。

¹² 民間企業および公的機関の貯蓄預金。

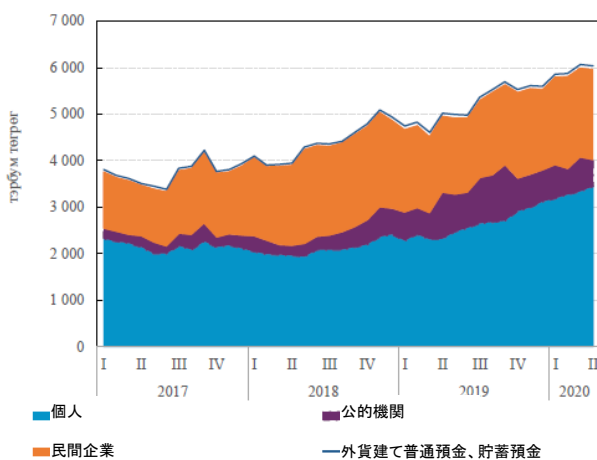
貯蓄預金 239 億トゥグルグ(850 万 US ドル)に相当する。

一方、外貨建て普通預金は、普通預金全体の 45.6%、すなわち 2 兆 3,116 億トゥグルグ(8 億 1,880 万ドル)である。このうち、個人の外貨建て普通預金は 3,121 億トゥグルグ(1 億 1,050 万 US ドル)、企業の外貨建て普通預金 1 兆 9,373 億トゥグルグ(6 億 8,620US ドル)、その他の普通預金は 545 億トゥグルグ(1,940US ドル)に相当する。

民間企業からの調達資金は、最もドル比率が高い。

個人の普通預金、貯蓄預金のドル比率について見ると、企業・団体と比較して低水準、すなわち 2020 年 6 月時点では 26.3%である。これは年初より 2.1 ポイント、前年の同時期より 5.9 ポイント上昇している。個人の外貨建て普通預金、貯蓄預金は 3 兆 8,310 億トゥグルグ相当で、外貨建て普通預金、貯蓄預金の 62.5%を占めている。

図 3.3 外貨建て貯蓄預金の内訳

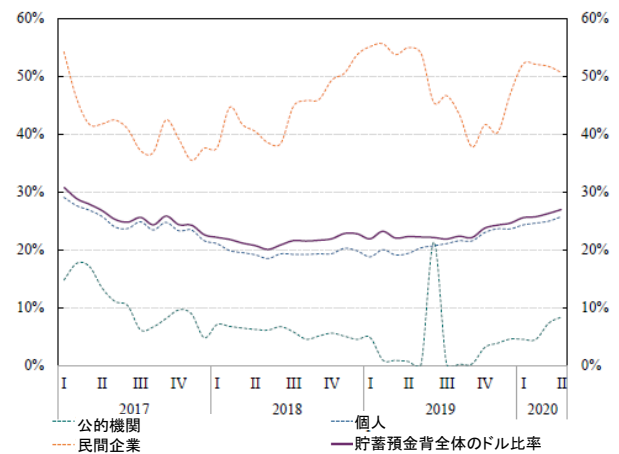


出典:モンゴル銀行

民間企業の普通預金、貯蓄預金については、ドル比率が一般水準または個人のものより比較的高水準で、55.8%である。これは年初より 3.3 ポイント、前年の同時期より 7.2 ポイント上昇している。民間企業の外貨建て普通預金、貯蓄預金は 2 兆 1,540 億トゥグルグ相当、すなわち外貨建ての普通預金、貯蓄預金のうち 33.3%を占めている。

公的機関については、普通預金、貯蓄預金のドル比率は、変動幅が大きい。この値は 2019 年 8 月に 64.9%に達して急激に上昇していたが、10 月以降は急速に低下し、2020 年 6 月時点で 41.1%である。公的機関の外貨建て普通預金、貯蓄預金の額は 4 兆 180 億トゥグルグ相当、すなわちすべての外貨建て普通預金、貯蓄預金の 6.2%を占めている。

図 3.4 貯蓄預金のドル比率(種別)



出典:モンゴル銀行

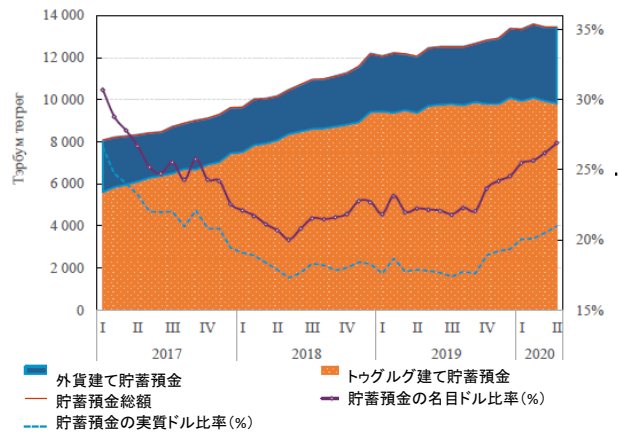
I. 外貨建て貯蓄預金の内訳、ドル比率

民間企業の貯蓄預金ではドル比率が高く、しかも急激に上昇している。外貨建て貯蓄預金の残高のうち、84.5%すなわち 3 兆 5,190 億トゥグルグを個人の外貨建て貯蓄預金が占め、13.3%すなわち 5,520 億トゥグルグを民間企業の貯蓄預金が占め、1.6%すなわち 665 億トゥグルグを公的機関による貯蓄預金が占めている。

2020年6月末の時点で、個人の貯蓄預金のドル比率は 26.3%で、民間企業の貯蓄預金のドル比率は 57.2%、公的機関の貯蓄預金のドル比率は 18.5%であった。

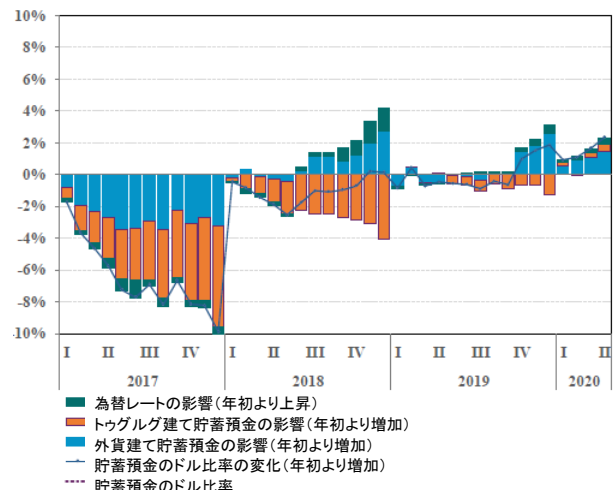
貯蓄預金のドル比率を分析すると、2018年7月から2019年9月にかけて、比較的安定した傾向にあったが、2019年10月以降は継続的に増加した。この傾向は、2020年6月末時点では 28.6%で、年初よりも 3.1 ポイント上昇しており、前年の同時期より 6.5 ポイント上昇している。一方、2016年初の為替レートの基準として計算すると、為替レートの影響を除外した貯蓄預金の実質ドル比率は 21.4%で、年初より 2.0 ポイント、前年の同時期より 3.6 ポイント上昇している。

図 3.5 貯蓄預金の名目ドル比率および実質ドル比率¹³



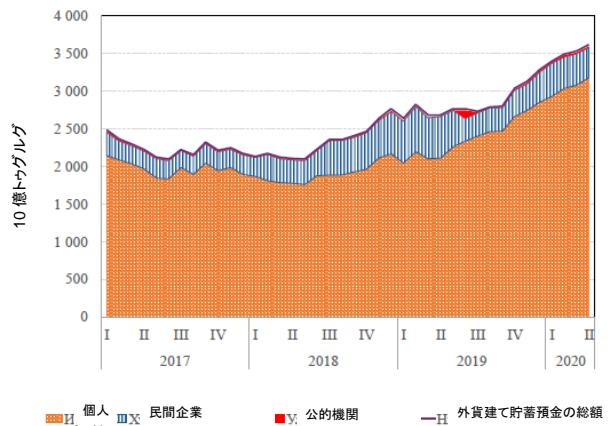
出典：モンゴル銀行

図 3.6 貯蓄預金のドル比率の変化構造



出典：モンゴル銀行

図 3.7 為替取引の内訳



出典：モンゴル銀行

¹³ 2016年初の為替レートを基準とし、為替レートの影響を除外した実質ドル比率の水準

外貨建て貯蓄預金の増加は、ドル比率の推移の主な原因となっている。

貯蓄預金(名目)のドル比率の推移について分析すると、2019年に外貨建て貯蓄預金は2.7ポイント上昇し、為替変動を受けてドル比率が0.6ポイント上昇し、トゥグルグ建て貯蓄預金の増加によってドル比率が1.3ポイント低下するという影響が生じた。さらに、同時に生じた影響として、名目ドル比率が2019年に1.9%上昇した。

一方、2020年1月～6月にかけて外貨建て貯蓄預金が26.6%すなわち8,759億トゥグルグ上昇したことは、ドル比率が年初より4ポイント上昇し、28.6%に達する主な原因となった(図6)。

II. 外貨建て普通預金の内訳、ドル比率

民間企業および公的機関による普通預金のドル比率は高い状態を維持している。

外貨建て普通預金の残高のうち、69.3%すなわち1兆6,020億トゥグルグが民間企業の外貨建て普通預金、14.5%すなわち3,353億トゥグルグが公的機関の外貨建て普通預金、13.5%すなわち3,121億トゥグルグが個人の外貨建て普通預金である(図3.7)。

なお、2020年6月時点で、民間企業の普通預金のドル比率は55.3%で、公的機関の普通預金のドル比率は54.2%、個人の普通預金のドル比率は22.2%である(図3.8)。

普通預金のドル比率は、2017年以降について分析すると変動幅が大きい。この値は、2019年の8月から12月にかけて約50%から42.4%にまで大幅に減少したが、2020年初からは大幅に増加し、45.6%に達した。これは、年初より3.1ポイント上昇し、前年の同時期より5.8ポイント上昇している。一方、普通預金の実質ドル比率は37.4%で、年初より2.1ポイント上昇し、前年より4ポイント上昇している(図3.9)。

トゥグルグ建て普通預金の額が減少していることは、ドル比率の推移の主な原因となっている。普通預金の(名目)ドル比率の推移の内訳を分析すると、2017年から2018年にかけて外貨建て普通預金もトゥグルグ建て普通預金も増加しており、変動が大きかった。一方、2019年の1月から9月にかけてのドル比率の大幅な増加は、外貨建て普通預金の増加が主な原因となっていたが、10月から12月には外貨建て普通預金が20.2ポイント低下し、トゥグルグ建て普通預金が2.2ポイント上昇したことにより、ドル比率の値を急激に6.1ポイント低下させ、42.4%に達するという結果をもたらした。

一方、2020年1月から6月にかけてトゥグルグ建て普通預金が11.8ポイント低下、すなわち3,687億トゥグルグ減少したため、ドル比率が年初より2.1ポイント上昇し、37.4%に達する結果をもたらした(図3.10)。

為替レートの変動は、貯蓄預金のドル比率の増大に大きく影響する。貯蓄預金のドル比率が増大し、融資のドル比率が低下する現象は、自国通貨のレートが低下を続ける際に見られる現象である。その理由として、トゥグルグのレートが下落することで銀行の預金者のトゥグルグに対する信用が低下し、そのため外貨建て預金が増大する。一方で、トゥグルグのレートが下落すれば将来的に支払うべき金額が増加するため、預金者たちは外貨建て融資に興味を持たなくなり、外貨建て融資の割合が低下する結果となる。

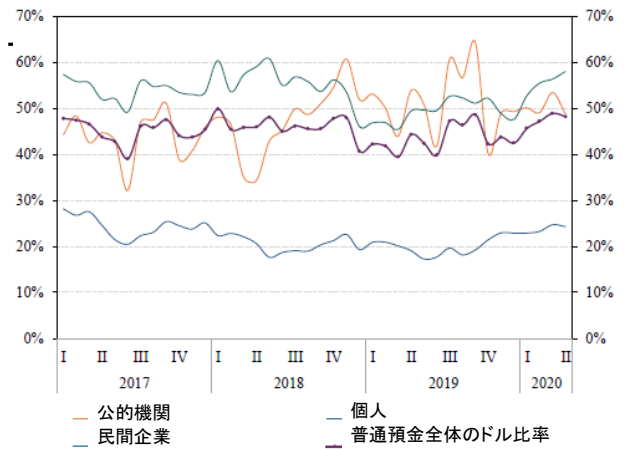
III. 金融の安定性に生じかねないリスク

調達資金のドル比率が高すぎるため、具体的な悪影響が生じている。

金融におけるドル比率が高くなると、金融政策およびその移行メカニズムの影響力を弱め、不安定性、ハイパーインフレ、為替レートの変動をもたらす。独自の金融政策の実施が困難となる。また、金利差が増大し、金融システムが危機に陥りやすくなって脆弱化するなどの悪影響をもたらす。

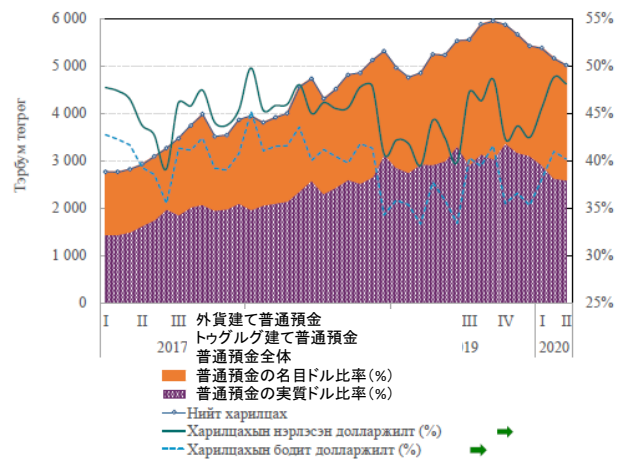
他の国と比較して、調達資金のドル比率は高い。IMFの調査¹⁴によれば、世界の国々のドル比率は、貯蓄預金のドル比率によって示され、「低いドル比率(10%未満)」、「中程度のドル比率(10~30%)」、「高いドル比率(30%以上)」の3つに区分される。

図 3.8 普通預金のドル比率、区分



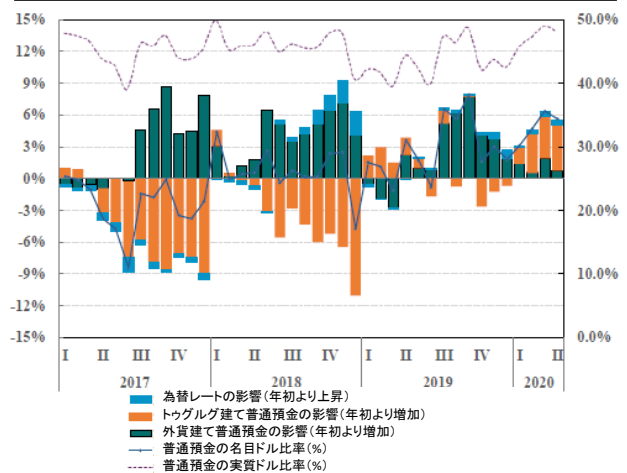
出典: モンゴル銀行

図 3.9 普通勘定の名目ドル比率および実質¹⁵ドル比率



出典: モンゴル銀行

図 3.10 普通預金のドル比率の推移



出典: モンゴル銀行

¹⁴ Mauro Mecagni, Rodolfo Maine et al. (2015). *Dollarization in Sub-Saharan Africa: experience and lessons*. IMF

¹⁵ 2016年初の為替レートを基準とし、為替レートの影響を排除した実質ドル比率。

この区分によれば、モンゴル国ではドル比率が27.5%であるため、「高いドル比率」に近い値を示している。また、東南アジア、太平洋諸国のドル比率の平均と比較すると、モンゴル国は11.3ポイント高い値である。

ドル比率が増大することによって金融の安定性には以下のようなリスクが生じる。

- 流動性のリスク

市中銀行の収支バランスにおいて、負債の内訳に適切な比率を超えて外貨が集中した場合には、流動性のリスクが生じる。具体的には、当該国およびその金融システムにリスクが増大した際には、預金者や債権者らが自分の預金や調達資金を外貨に交換、外貨で調達、または国外に保管するようになる。この場合、銀行の短期的な支払い能力は悪化し、将来的には中央銀行の外貨準備金から買い入れる必要が生じてくる。

モンゴル銀行の「銀行業務のための準備率の決定と監督に関する規則」に従って、外貨のオープンポジションおよび自己資本の比率は、1通貨につき±15%、外貨全体では30%以下として規定されている。

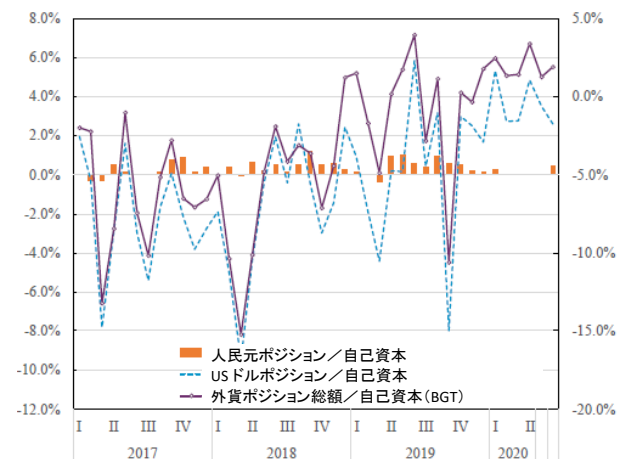
銀行システムにおいて、モンゴル銀行によって定められた最適比が守られているものの、変動幅が大きい。

- 支払能力のリスク

市中銀行の収支において、外貨のオープンポジションの増大¹⁶、本国通貨のレート下落などによって生じる自己資本の価値低下は、支払い能力にリスクをもたらす。また、本国通貨のレートが低下すると預金者の支払い能力が低下するため、不良債権が増加し、ひいては間接的に支払い能力のリスクが増大する結果をもたらす¹⁷。

モンゴル国にとって、近年では融資のドル比率が低下しているが、トゥグルグのレートの低下は外貨建て不良債権の額、貯蓄預金の名目ドル比率を増大させ、ひいては金融の安定性に悪影響をもたらすおそれがある。

図 3.11 外貨のオープンポジションと自己資本の比率(1通貨ごとおよび全通貨について)



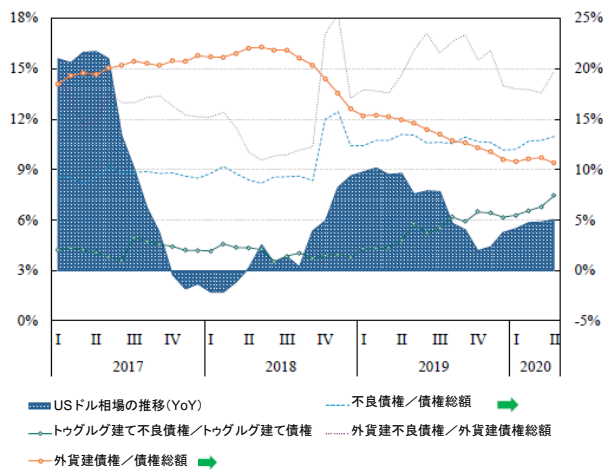
出典:モンゴル銀行

¹⁶ 本国通貨のレートが下落することによって通貨ミスマッチ (currency mismatch) が生じ、外貨のオープンポジションが増大する。

¹⁷ これは、外貨に起因する信用リスク (currency-induced credit risk) という。

融資のドル比率は 9.52%であり、外貨建て融資は格付けが悪化している。融資パッケージの質についてみると、外貨建てによって行われた融資の質は、トゥグルグ建て融資と比較して芳しくない。2020年6月の時点でトゥグルグ建て融資全体のうち9.77%は「不良債権」、4.35%は「延滞債権」と区分されており、外貨建て融資全体の13.8%は「不良債権」、11.4%は「延滞債権」として区分されている。

図 3.12 不良債権の比率(各通貨別)

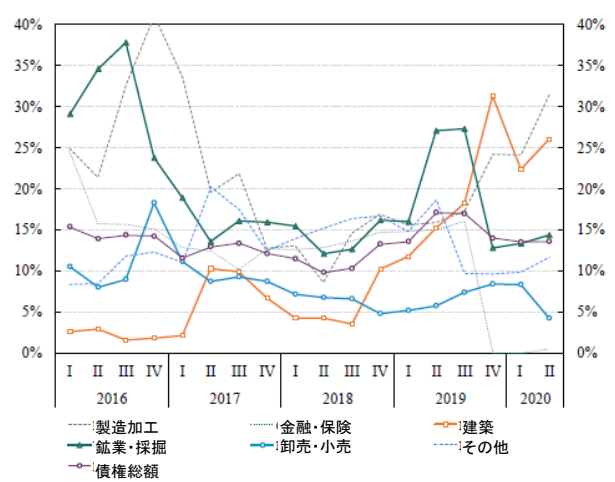


出典：モンゴル銀行

言い換えれば、外貨の回収困難¹⁸な債権の割合が 28.3%に達している。これには、トゥグルグのレートが下落して、外貨収入のない債務者たちにとって債務返済の負担が増大していることが影響している。

外貨建ての不良債務の総額は 2,367 億トゥグルグであり、その 27.5 は鉱業、20.0%は加工業、14.8%は建築業、9.8%は不動産事業、6.5%は販売業に対する不良債権である。

図 3.13 外貨建ての不良債権(各分野別)



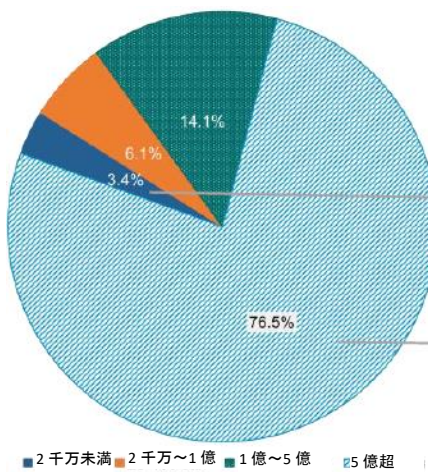
出典：モンゴル銀行

¹⁸ 延滞債権および不良債権の合計額で示した。

ii. 銀行分野の資金源の集中

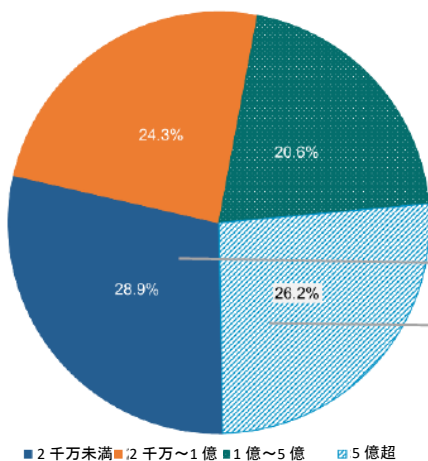
モンゴル国の市中銀行が融資を行うための調達資金は、主に個人および企業による普通預金、貯蓄預金であるが、これらはごく一部に集中している。2020年6月時点で、個人および企業による普通預金、貯蓄預金の額は銀行分野の債務全体の62.8%を占める。

図 3.14 個人の普通預金、貯蓄預金の総額(インターバル)¹⁹



出典:モンゴル銀行

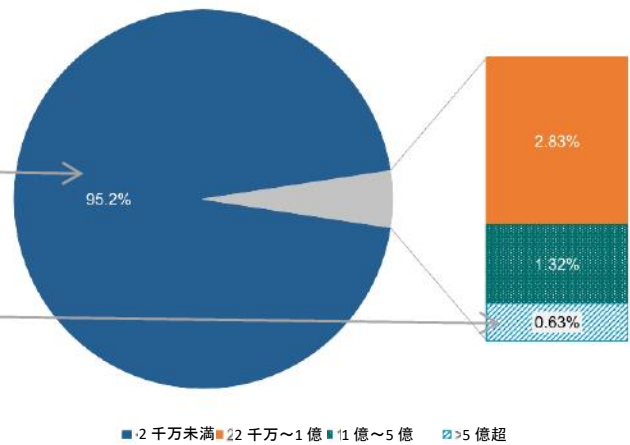
図 3.16 民間企業の普通預金、貯蓄預金の総額(インターバル)



出典:モンゴル

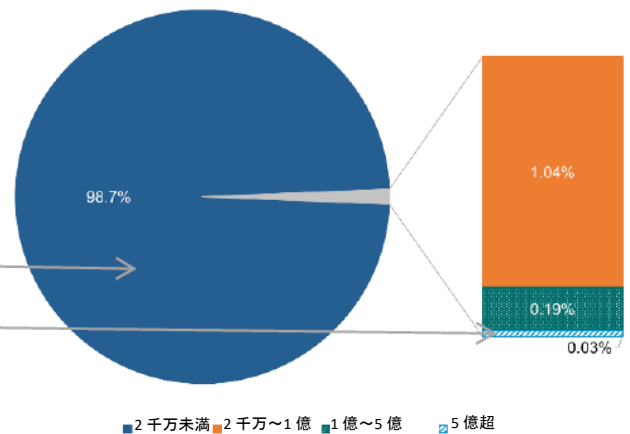
このうち 43.3%が個人の貯蓄預金、4.6%が個人の普通預金、3.2%が民間企業の貯蓄預金、9.5%が民間企業の普通預金、1.2%が公的機関の貯蓄預金、2.0%が公的機関の普通預金、残りの0.7%がその他の組織団体による普通預金、貯蓄預金によって占められている。

図 3.15 個人の普通預金、貯蓄預金の口座数(インターバル)



出典:モンゴル銀行

図 3.17 民間企業の普通預金、貯蓄預金の口座数(インターバル)



出典:モンゴル銀行

¹⁹ 当該のインターバルにおける個人のトゥグルグ建て(ドル建て)の普通預金(貯蓄預金)の総額と口座数について、個人のトゥグルグ建て(ドル建て)の普通預金(貯蓄預金)の総額と口座数と比較して算出した。

しかし、これらの調達資金はごく一部に集中している。個人または民間企業の普通口座、貯蓄口座のうちわずか4.0%未満に、普通預金、貯蓄預金の全体の88.2%が預金されている。

このうち、個人によるトゥグルグ建て貯蓄預金の4.6%は、同預金全体の77.9%を占めており、個人による外貨建て貯蓄預金の4.3%は同預金全体の86.4%を占め、民間企業によるトゥグルグ建て普通預金の4.1%は同預金全体の92.0%を占め、民間企業による普通預金の4.2%は同預金全体の97.5%を占めている。

モンゴル国の市中銀行は、優遇条件として市場金利より高い利率を定めた普通預金、貯蓄預金の商品を揃えて、貯蓄預金、普通預金を獲得する競争を行っている²⁰。

図 3.18 ハーフィンダール・ハーシュマン・インデックス(Herfindahl-Hirschman Index)によって求めた普通預金、貯蓄預金の集中度、銀行分野で新規調達されたトゥグルグ建て貯蓄預金の加重平均金利



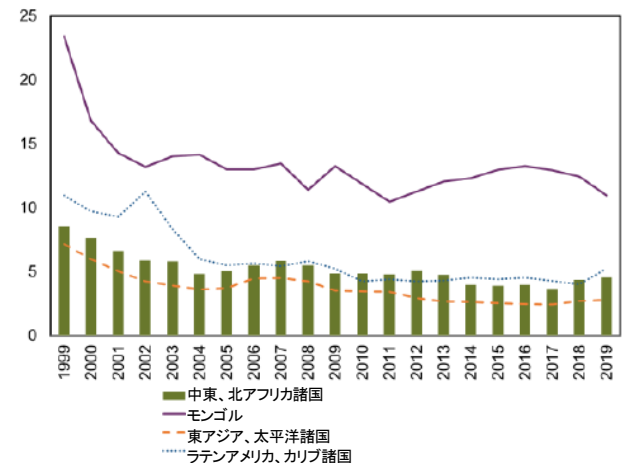
出典：モンゴ新規に募集したトゥグルグ建て貯蓄預金の加重平均金利(BGT)

この現象は、第一に各銀行が国際金融市場から調達可能な資金が比較的限定的であること、第二に調達資金の大部分がごく少数の個人、企業による預金に集中していることが影響して生じている。

各市中銀行を対象として2019年1月に実施した調査の結果、銀行分野におけるトゥグルグ建て貯蓄預金全体のうち29.9%、外貨建て貯蓄預金の44.1%、トゥグルグ建て普通預金の28.0%、外貨建て普通預金の48.1%は、優遇条件による預金である。

各銀行は比較的高金利な優遇条件を定めた普通預金、貯蓄預金の商品を揃えて、預金を獲得する競争を行っている。

図 3.19 貯蓄預金の名目金利(%)



出典：モンゴル銀行

²⁰ モンゴル銀行が2011年に実施した貯蓄預金の金利に関するアンケートでは、すべての銀行の76.9%、このうち大手銀行の75%、小規模銀行の86%、中規模銀行の67%は、大口貯蓄預金者からの預金を集めるために高金利を約束する場面が生じると回答している。

このことは、モンゴル国では貯蓄預金の金利が高めに設定され、なかなか金利が下がらない原因の一つとなっている²¹。

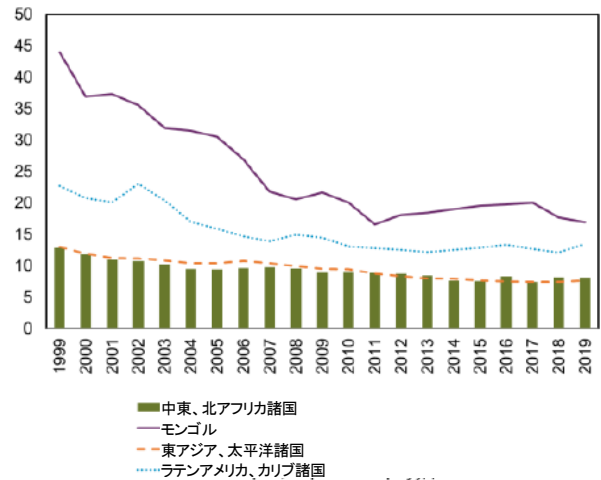
これらの金利の水準は東アジア、太平洋諸国の平均より 9.2 ポイント高く、ラテンアメリカ、カリブ海諸国の平均より 3.4 ポイント、中東、北アフリカ諸国の平均より 8.8% 高い金利である²²。

銀行分野では、貯蓄預金が一部に集中している一方で貯蓄期間は短い。

この影響を受けて、各銀行による融資は比較的短期間のものが多い。2020 年 6 月末の時点で、銀行の普通預金と貯蓄預金全体のうち、43.3%を占めるのが普通預金または無期限貯蓄預金で、50.0%を占めるのが残り期間が 1 年未満の貯蓄預金である。

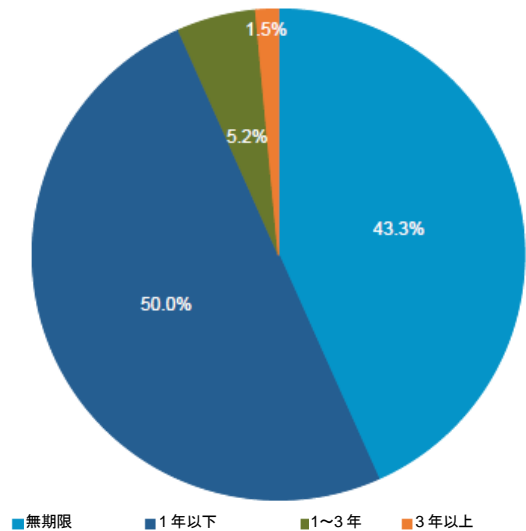
このように調達資金は、預入期間が比較的小さいため、各銀行は流動性のリスクを被らなくて済むように、経済の長期的発展の支援に必要な長期融資を行うのではなく、比較的短期間の融資を行うことに主眼を置いている。

図 3.20 融資の名目金利(%)



出典：世界銀行

図 3.21 銀行の普通預金、貯蓄預金の構成(期間)



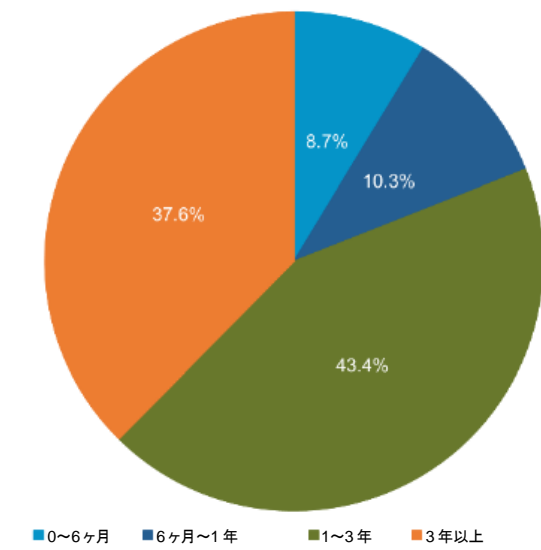
出典：モンゴル銀行

²¹ これらの要因の他に、各銀行の資金調達コストが高いこと、高く不安定なインフレ、それに伴う高率な政策金利、金融分野におけるドル比率の高さ、トゥグルグの外貨交換レートの下落、国内経済における資金供給の不安定さ、景気循環の時期、投資市場の発展状況などの要因が影響している(「低金利化戦略2018~2023」の飼料参照)。

²² モンゴル銀行が実施した中小企業に対するサンプル調査によれば、中小企業が直面している主な課題のひとつとして、融資とそのため資金調達コストだという回答が共通していた。

具体的には、2020年6月時点で、銀行分野の融資残高の総額のうち19.0%を1年以内の(残り期間)融資が占め、62.4%を3年以内の融資が占めている。各銀行は短期融資を積極的に行い、流動性リスクを回避しようとしているが、銀行分野における融資と預金の満期ミスマッチ(maturity mismatch)が強いままである。

図 3.22 銀行分野の融資の構成(期間)



出典:モンゴル銀行

モンゴル銀行が実施しているマクロ・プルーデンス政策

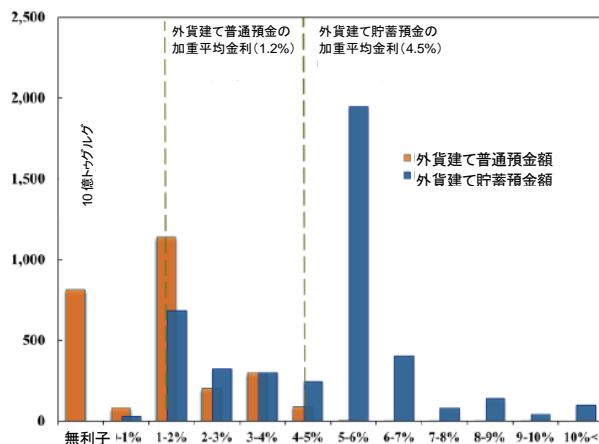
4

モンゴル銀行は金利政策と同時に、金融分野の安定性を維持し、銀行システムのリスクを回避し、システムに生じた脆弱性の深刻化を食い止めるため、融資仲介が途絶えないようにするために、マクロ・プルーデンス政策を金融政策と併せて実施している。具体的には、以下の通り。

銀行の調達資金のドル比率を下げるために、外貨建て準備預金率について、それぞれ異なる基準の奨励金を設けるようになった。

銀行分野の融資のドル比率が低下しても、調達資金のドル比率が増大する傾向にある。このことは、銀行収支における通貨バランスが損なわれた状態を増大させ、金融分野のリスクが蓄積する状況を生み出している。

図 4.1 銀行分野の外貨建て普通預金、貯蓄預金の分布(金利のインターバル)

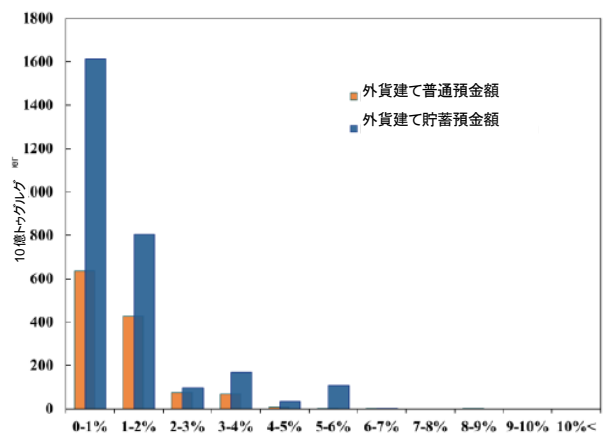


出典:モンゴル銀行

そこで、銀行の調達資金のドル比率を低下させ、自国通貨による資金の調達を支援するとともに、銀行が融資を行うための調達資金を増大させ、金利を低下させ、経済における金融仲介を支援することを目的として、以下のような措置をとった。すなわち、銀行が調達した資金のうち、トゥグルグについては準備預金率を 8.5%まで低下させ、一方で外貨の準備預金率は 15%とした。これによって、トゥグルグと外貨の準備預金率の差が拡大し、システム全体として、銀行側は 3,200 億トゥグルグの準備預金が免除された。

また、モンゴル銀行の金融政策委員会は、2020 年 6 月 26 日の定例会議において、銀行

図 4.2 利息付きの外貨普通預金、加重平均金利より高金利な貯蓄預金の分布(金利のインターバル)

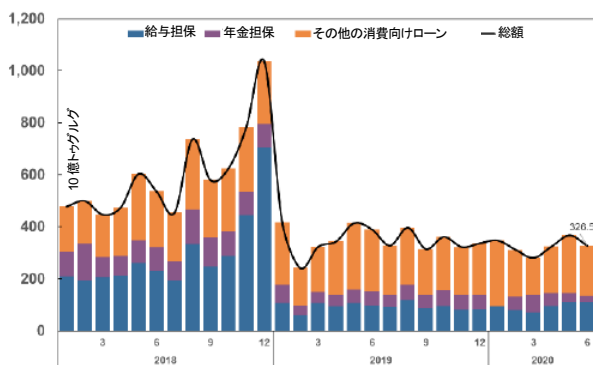


出典:モンゴル銀行

システムの安定性を確保し、銀行の調達資金のドル比率を低下させ、トゥグルグの相対収益を維持することを目的として、高金利の外貨建て貯蓄預金および利息付きの外貨建て普通預金が預金全体に占める割合に応じて、各銀行に対するトゥグルグ建て準備預金率の奨励金を削減する決定を出した。

2020年4月時点で、銀行分野の外貨建て貯蓄預金のうち23.3%、外貨建て普通預金のうち22.0%は、基準となる市場の加重平均金利²³より1ポイント以上も金利が高く設定されている。各銀行は、外貨建て貯蓄預金では外貨建て普通預金と比較して、基準となる市場の加重平均金利より高率の利子を支払っている。そこで、上記の措置を実施するならば、(i) 外貨建て貯蓄預金の利率を引き下げ、融資金利が下がるようにする、(ii) 銀行側が比較的高い金利を設定して外貨建て貯蓄預金を獲得しようとする動機

図 4.3 新規貸付された消費性融資



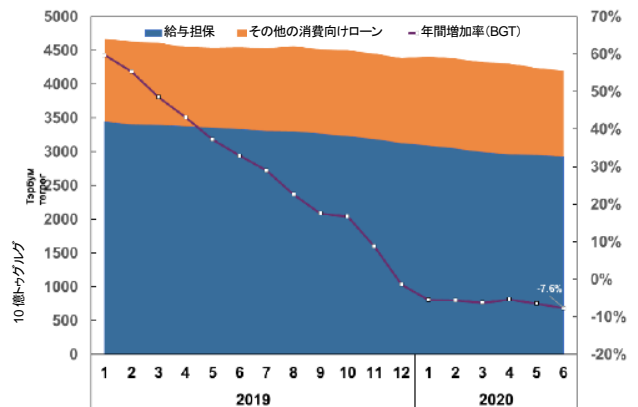
出典：モンゴル銀行

付けが弱まり、結果として蓄預金のドル比率を低下させるという好ましい影響をもたらす。

個人の消費性融資については、収入に占める負債の割合の上限を設け、順守させる。

最近の数年間、消費性融資が増大する傾向にあり、家計支出が常に収入を上回っていたため、内需、インフレを増大させ、収入が減少した際には債務の信用格付けが落ち、急減に消費が冷え込んで GDP に継続的に悪影響を及ぼすおそれがあった。このため、モンゴル銀行は 2019 年以降、個人の消費性融資については、収入に対する負債の上限を定め、順守させるようにしている。マクロ・プルーデンス政策の結果、消費性融資の増大は 2019 年初以降鈍化し、家計の負債による負担、それに起因するリスク、脆弱性は低下した。

図 4.4 消費性融資の残高、増加率



出典：モンゴル銀行

²³ 2020年4月時点で、外貨建て普通預金の加重平均金利は1.2%、外貨建て貯蓄預金の加重平均金利は4.57%である。

新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けた消費性融資

2020年6月26日の時点で、個人向け融資のうち20.2%は新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けている。さらに、事業向け融資については37%が同様の影響を受けている。

2020年6月時点で、各銀行における消費性融資の残高は前年の同時期より18.9%減少し、4兆3,583億トウグルグとなり、銀行システムでの融資全体の25.3%を占めている。年金担保貸付の残高に関して生じた一時的な影響²⁴を除外して考えると、前年の同時期より7.8%低下した値である。

年金担保貸付以外の消費性融資の残高は、2020年6月の時点で4兆1,990億トウグルグ相当で、前年の同時期より7.6%低下した値を示している。

返済が困難になった債務者の消費性融資の期間を最大で12ヶ月延長する決定が出された。

モンゴル銀行の金利政策委員会が2020年4月13日に開催した定例会によって、返済が困難になった債務者の消費性融資の期間を最大で12ヶ月延長する措置が定められた。この措置は、毎月の返済による債務者の負担を軽減し、手取り収入の割合を高めて個人消費を促し、

昨今の困難な状態を乗り越え、経済を活性化させるためのものである。

また、消費性融資については、従来は収入に対する負債の割合(60%)と期間(30ヶ月)の上限の規定があったため、条件の変更が不可能で返済困難に陥っている債務者が存在したが、銀行側と債務者は消費性融資の返済期間を1回のみ最大12ヶ月延長できるようにした。この決定は、2002年4月14日以降発効となった。

2020年6月26日時点で消費性融資のパッケージ全体のうち13.5%、すなわち債務者68,514人が借り入れた5,988億トウグルグについて、債務再編が行われた。貸付条件の変更を受けた人のうち、18.5%の債務者は債務残高が1千万～1千5百万トウグルグ、13.8%の債務者は1千5百万トウグルグとなっている。

国による低金利住宅ローンの貸付は、一時的に返済時期が延期された。

新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けて、債務者が抱える債務の返済条件を再度変更し、返済が困難な債務について、一定期間は信用区分や債務履歴を悪化させないようにする措置について、各銀行が独自の決定を行えるよう裁量権を持たせた。この措置の一環として、国による低金利住宅ローンの貸付を受けた

²⁴ 「国民の年金担保貸付の国による一時代理返済に関する法律」の一環として、600万トウグルグ以内の金額まで債務者の年金担保貸付を帳消しにした。

国民を対象として、モンゴル銀行、財務省、モンゴル住宅ローン機構(住宅金融機構) 有限会社、および各銀行が共同で条件変更の決定を行った。

これにより、金利 8%または 5%で住宅ローンの貸し付けを受けている個人は、返済計画の変更を申請した場合、債務の元金および利子の返済を 1 回のみ 6 ヶ月まで延期し、その期間中の返済期間を延長することが可能となった。

住宅ローンパッケージの 43.5%、すなわち計 2 兆 390 億トゥグルグについて、債務者 38,270 人の債務条件について 6 月 19 日に変更が加えられた。

「債権区分、貸倒引当金の設置と利用の規則」に臨時特例が設けられた。新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けて、モンゴル国の経済は困難に陥り、銀行分野では債権回収が滞っている。このため、モンゴル銀行は以下の規則について、次の通りの具体的な特例を定めて、一定期間すなわち 2020 年 1 月 3 日から 2020 年 7 月 31 日まで施行するものとした。

1. 「債権区分、貸倒引当金の設置と利用の規則」に以下の変更を加えた。
 - 住宅ローン、給与担保貸付、年金担保貸付およびその他の消費性融資の形態で国民に貸し付けられた融資のうち、延滞期間に応じた債務区分が「正常」については 15 日間以内だったものを最長で 90 日に変更し、「要注意」については

91~120 日とし、「不良債権」については 121 日以上とする。

- 消費性融資、事業向け融資について債務再編を実施して関連の契約に変更を加えた際に、当該の債権を再編が行ったものとして登録せず、最後に行った区分のままとする。
 - 消費性融資に関して、2020 年 1 月 31 日の時点で定められた信用区分は、命令の施行期間中は継続する。
2. 「銀行業務のための準備率の決定と管理に関する規則」に関して、以下のごとく定める。
 - 自己資本の準備率の規定に違反しても、それに対する処分を見合わせる。
 - 短期的な支払い能力を示す最適な比率は 20%として定める。

これらの調整は、新型コロナウイルスの感染拡大防止措置の影響を受けて、債務返済に困難が生じている債務者が、元金および利子の支払いが一時的に不可能になっていても、当該の債務者区分を維持し、区分を下げずに済むようにすることを目的としている。このようにして、困難に陥った債務者に対する融資が滞る事がなく、融資が通常通りに行き渡るようにしている。

短期的な支払い能力を支援し、為替レート変動によるリスクを低減させる目的で、外貨スワップ協定を定期的に行っている。

銀行の短期間に短期的な支払い能力を確保するために支援を行い、為替レートの変動によるリスクから保護し、トゥグルグのレートを安定させるために、モンゴル銀行は各銀行との間で

定期的に、トゥグルグ対 US ドルのスワップ協定を締結している。正味額にして、年初から 6 月 30 日までにかけて、長期スワップ協定にもとづいて 4,984 億トゥグルグ、短期スワップ協定にもとづいて 3,778 億トゥグルグの準備金が各銀行に供給された。

付録 1. 世界の各国で実施されているマクロ・プルーデンス政策

新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けて、金融システムに生じかねないリスクを軽減し、金融システムの安定性を維持するために、世界の各国はマクロ・プルーデンス政策を広く実施している。各国で実施されているマクロ・プルーデンス政策の主な内容は、以下の通りである。

a. 資本バッファ（capital buffer）を利用

資本バッファの要求を緩和し、蓄積されたバッファの開放(release buffer)などマクロ・プルーデンス政策を広く実施している。具体的には、バーゼル III テキストに従ってカウンターシクリカル・バッファ（countercyclical capital buffer）が要求されている国々についてはバッファ要求率を緩和した。さらに、新型コロナウイルスのパンデミック以前にカウンターシクリカル・バッファを設定した一部の国々（ドイツ、リトアニアなど）については、関連するバッファの開放を行うという決定が出された。

リトアニア、ノルウェー、スウェーデンなどの国々では、株主への配当金の配分に制限を設け、将来的に生じかねない損失を吸収するために必要とされる資本バッファを形成するように、管轄機関から銀行、金融機関に対して通達を行った。

b. 不良債権の問題解決

新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けて、債権の回収が滞っている問題を解決するためにマクロ・プルーデンス政策を実施している。具体的には、一部の管轄機関が融資の減免（loan forbearance）のための具体策を策定し、一部の国では新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けて、債務の返済が不可能になった債務者について、一定期間は信用区分を低下させずに維持するような政策を実施している。

c. 流動性バッファ（liquidity buffer）の利用

各銀行に対する流動性バッファの要求を緩和することが広く行われている。このようにして、一部の国々（スウェーデン、韓国など）では外貨の種類に応じて求められる流動比率を状況に応じて緩和する政策を定めた。

さらに、多くの国々の中央銀行では、預金準備率の要件を緩和させる措置をとっている。必要とされる預金準備率は、従来の金融政策の枠組みで算定される。しかし、新型コロナウイルスのパンデミックの影響を受けて、金融状況が悪化し、融資が途絶え、金融の安定性が失われるリスクが生じた昨今において、預金準備率の要件を緩和することは、銀行の流動性と融資を支援する上で重要な政策的な措置となっている。このため、イェール大学の“COVID-19 Financial Response Tracker”というデータベースでは、この措置をマクロ・プルーデンス政策の措置に含めている。

d. その他の措置

管轄機関の側では、各銀行や債務者に生じた困難を解決するために、その他のマクロ・プルーデンス政策を広く実施している。例えば、スウェーデンの金融規制機関は、住宅ローンについて融資と評価に対する制限を一時的に緩和している。

さらに、管轄機関が定めた具体的な措置の施行開始時期を延期したり、一部の手数料を値下げしたりして、銀行、金融機関の活動を支援している。具体的には、バーゼル委員会がバーゼル III テキストの施行開始時期を延期した。アメリカの連邦準備制度理事会は、銀行に対する監査業務を縮小し、一部の決算時期を延期した。また、一部の国では、銀行、金融機関に対して、限度額を定めたバッファーを利用して、困難に陥っている債務者を支援する目的で融資を行えるように、コンプライアンスコストを軽減するなどの措置をとっている。

以下の表では、各国が実施しているマクロ・プルーデンス政策を要約して示した。

表 1. カウンターシクリカル・バッファ（CCyB）

国名	変更時期	変更率、規模	内容
欧州諸国			
ブルガリア	2020.04.01	0.5%から1%に引き上げる計画を中止	CCyB を 2020 年 4 月 1 日から 1%に引き上げる計画、2021 年に金利 1～1.5%とする計画を中止する決定が出された。このことで、CCyB は 0.5%が維持された。上記の決定は、金融システムを構成するすべての者が対象となる。
チェコ	2020.04.01	1.75%から1%に引き下げ	この決定は、銀行分野だけが対象となり、これを通じて、各銀行は実質経済を金融支援する。
スペイン	2020.03.18	2%から0%に引き下げ	この決定は、銀行分野だけが対象となり、今後の 12 ヶ月間は変更されないと見なされている。
アイルランド	2020.04.01	0%	この決定は、銀行分野だけが対象となる。2021 年には CCyB の要求額を引き上げると発表された。
リトアニア	2020.04.01	1%から0%に引き下げ	この決定は、銀行分野だけが対象となり、2021 年 4 月 1 日まで継続するものと見込まれる。事前に開放された資本は、各銀行の収入を 10 億ユーロ分増加させ、そのためコロナショックが経済に及ぼす悪影響をある程度軽減すると期待されている。

国名	変更時期	変更率、規模	内容
ノルウェー	2020.03.13	2.5%から1%に引き下げ	この決定は、銀行分野だけが対象となる。
スウェーデン	2020.03.16	2.5%から0%に引き下げ	この決定は1年間有効である。
ベルギー	2020.03.27	0%	この決定は、銀行分野だけが対象となり、2021年3月31日まで継続される。
ドイツ	2020.04.01	0%	この決定は、銀行分野だけが対象となる。また、蓄積された資本バッファの開放についての決定は、管轄機関から出されている。
デンマーク	2020.03.12	1%から0%に引き下げ	この決定は、銀行分野だけが対象となり、CCyBを全面的に開放した。
フランス	2020.04.02	0.25%から0%に引き下げ	この決定は、銀行分野だけが対象となり、0.25%から0.5%に引き上げるという決定を中止し、0%に引き下げた。
アメリカ大陸の国々			
アメリカ合衆国	2020.03.15	—	経済的に困難な個人や企業に対して、融資およびその他のサービスを行うよう各銀行に対して呼びかけ、自己資本および流動バッファ（buffer）を用いるよう助言した。

国名	変更時期	変更率、規模	内容
	2020.03.19	—	銀行による資本バッファ利用を支援、奨励することを目的として、連邦準備制度理事会 (FRB)、連邦預金保険公社 (FDIC)、通貨監督庁 (OCC) の合同決定を受けて、銀行の適格留保 (eligible retained income) の算出方法が変更された。
	2020.04.09	—	新型コロナウイルス対策として実施されている MMLF および PPPLF の融資制度の一環として、担保とする資産によって自己資本に関する要件は追加しないとする規則が定められた。
カナダ	2020.03.13	2.25%から1% に引き下げ	国内システムにとって重要な銀行の国内安定バッファ (domestic stability buffer requirement) の要件を緩和し、リスク加重資産の 1.25%を引き下げて 1%とした。この緩和により、銀行の融資能力は約 3 千億ドル増大した。
アジア諸国			
香港	2020.03.16	CCyB を 2%から 1%に引き下げた。	
インド	2020.04.01	CCyB の発効時期が 1 年延期された。	
イスラエル	2020.03.19/ 2020.04.22	第一区分の自己資本について、要求される準備率を 1 ポイント引き下げた。これにより、大手銀行ではこの比率が 10%から 9%に引き下げられ、中規模銀行では 9%から 8%に引き下げられた。	
シンガポール	2020.04.07	融資を支援するために、自己資本に関する追加要件を緩和した。	

国名	変更時期	変更率、規模	内容
アラブ首長国連邦	2020.03.14/ 2020.04.05		自己資本に関する追加要件を緩和した。

表 2. 資本保全バッファ (Capital Conservation Buffer)

国名	措置
ハンガリー	新型コロナウイルスのパンデミックの影響を軽減し、銀行分野の資金バッファを利用して市場への融資を増大させ、経済成長を支援することを目的として、資本保全バッファの要件を満たしていない金融機関に対する処罰を行わないことを決定した。
イタリア	EU 諸国の銀行分野に生じた新型コロナウイルスの悪影響を軽減する目的で、EBA および ECB より関連報道が行われた。これに伴って、イタリアの中央銀行の規則、指針に変更が加えられ、より柔軟に対処することによって銀行の活動上の負担を緩和するための決定が出された。この一環として、銀行は短期支払能力を示す流動率および資本保全バッファの水準を P2G が定めた資本レベルより一時的に低水準にできるよう定められた。この決定は、規制を緩和して銀行が調整を行いやすくし、リスクを事前に回避して、信用危機が起きるのを防ぐためのものである。
スロバキア	中央銀行が新型コロナウイルスの影響を受けて、資本保全バッファの最適比率の要件を 2.5 % に緩和した。これは欧州中央銀行が発表した措置と連携したもので、すべての銀行が対象となる。
ブラジル	金融システムの短期的な支払い能力を高めるために、資本保全バッファの要件を緩和し、リスク加重資産を 2.5% から 1.25 % に引き下げた。

国名	措置
マレーシア	資本保全バッファの比率を 2.5 ポイント引き下げた。
オマーン	資本保全バッファの比率を 2.5%から 1.25%に引き下げた。
スリランカ	国内システムにとって重要な銀行は、資本保全バッファの 1 ポイント引き下げ、システムにとって重要でない銀行については 0.5 ポイント引き下げた。

表 3. 必要準備資金の比率

国名	変更時期	内容
中国	2020.03.17/ 2020.04.03	本店が都市部にあり、地方で活動している銀行、地方で活動する信用組合、商業銀行、地方銀行については、必要準備資金の比率を 1 ポイント引き下げた。
香港	2020.04.03	必要準備資金の比率を 50 ポイント引き下げ、2 千億香港ドルの融資資金を開放した。
インドネシア	2020.03.02/ 2020.04.14	貿易事業に対する融資を行う銀行の自国通貨による必要準備金の比率を 0.5 ポイント引き下げ、外貨による必要準備金の比率を 8%から 4%に引き下げた。 このように外貨による必要準備金の比率を引き下げたことにより、銀行システムの流動性が 320 億 US ドル増大し、外貨による市場の負担が低下すると当該国の中央銀行が生命を出した。また、レガシーシステムに携わる銀行の自国通貨による必要準備金の比率を 2 ポイント引き下げ、イスラム銀行については 0.5 ポイント引き下げた。

国名	変更時期	内容
フィリピン	2020.03.24/ 2020.04.16	必要準備金の比率を最大4ポイント引き下げた。
スリランカ	2020.03.17	必要準備金の比率を4%にまで引き下げた。
トルコ	2020.03.07/ 2020.03.17	外貨による必要準備金の比率が5ポイント引き下げた。自国通貨による必要準備金については、支払い奨励金の比率を引き下げた。この決定によって、2019年8月に出された決定の通り、債務が増大している銀行の必要準備金の比率を10%から8%に引き下げた。一方、2019年8月に出された決定とは異なり、債務が増大している銀行の必要準備資金の奨励金の比率は0%となった。
アラブ首 長国連邦	2020.04.05	必要準備金の比率を14%から7%に引き下げた。
アメリカ合衆国	2020.03.15	個人、企業に対する融資を支える目的で、銀行の必要準備金の比率を2020年3月26日以降、0%に引き下げた。
ブラジル	2020.02.20	金融システムの短期的な支払い能力を増大させるため、定期貯蓄預金の必要準備金の比率を31%から25%に引き下げた。
コロンビア	2020.04.14	銀行の負債(普通預金、貯蓄預金などを含む)の必要準備金の比率を11%から8%に引き下げた。
アルゼンチン	2020.03.19	融資を支援するために、零細事業者および中小企業に対して特別融資を提案している銀行、金融機関に課せられる必要準備金の比率を引き下げた。

国名	変更時期	内容
ペルー	2020.03.26	自国通貨による必要準備金の比率を5%から4%に引き下げた。一方、2年未満の外貨による必要準備金の比率は、50%から9%に引き下げた。外貨による融資については、2020年内は追加の必要準備金を課さないことが決定された。これらの決定は、融資の支援を目的したものである。

表 4. システミック・リスク・バッファー (systemic risk buffer)

国名	変更日	内容
オーストリア	2020.03.25	銀行は資金バッファーを必要に応じて適切に利用するよう通達し、助言した。
エストニア	2020.05.01	銀行分野にて融資損失を補填し、新たな融資を行うような柔軟な対応を増やすためにシステミック・リスク・バッファーの比率を1%から0%に引き下げた。
フィンランド	2020.04.06	パンデミックによる銀行の総資金、銀行の融資能力への影響を緩和するために、システミック・リスク・バッファーの要求を一時停止した。
ハンガリー	2020.03.18	システミック・リスク・バッファーの一般的な要件を一時停止する決定を出した。具体的には、2020年のシステミック・リスク・バッファーの要件を変更せず、現在の0%のシステミック・リスク・バッファーの要件は有効である。
アイルランド	2020.03.18	システミック・リスク・バッファーの要件を導入する事業を延期した。
オランダ	—	システミック・リスク・バッファーの比率を3%とする要件を緩和し、INGについては2.5%、Raboについては2%、ABNについては1.5%と定めた。

ポーランド	2020.03.19	システムミック・リスク・バッファの要件を自由化した。
-------	------------	----------------------------

表 5. システムにとって重要な金融機関のための対策

国名	システムにとって重要な金融機関のための対策	主な目的
フィンランド	当該国の中央銀行の決定によって、システムにとって重要な金融機関である OP グループのシステムミック・リスク・バッファに関する要件を 2% から 1% に緩和した。	新型コロナウイルスの影響を緩和し、銀行分野の安定性を維持し、融資能力を高める目的で実施した。
ハンガリー	当該国の中央銀行の決定によって、システムにとって重要な金融機関であるシステムミック・リスク・バッファを 2020 年 7 月 1 日から自由化し、2022 年以降は通常に復帰すると見なされている。	こうした資金開放によって、銀行分野の融資事業および経済成長支援を目指す。また、融資への活用を目的として、4 万 5 千 HUF の資金が開放される予定。
オランダ	中央銀行の決定によって、資金バッファの適切な比率の要件を 2% から 1% に緩和した。	金融機関に課せられた義務による負担を軽減することを目的とする。
アメリカ合衆国	新型コロナウイルス対策として実施している中小企業救済プログラム (Paycheck Protection Program) の一環として、融資の際の信用リスクの荷重を 0% に定めた。	新型コロナウイルスの悪影響を緩和する。
	銀行の持ち株会社については、補完的レバレッジ比率 (supplementary leverage ratio) の算定方法に	証券市場における負担を軽減し、銀行分野によって行われる融資

国名	システムにとって重要な金融機関に対する措置	主な目的
	一時的に変更を加え、総資産について、財務省の証券および連邦準備制度理事会へ貯蓄預金の預け入れを行わないよう決定した。この規制は、2021年3月31日まで継続する。	事業を支援する。
	2020年第2四半期から年末まで一時的に、地域金融機関 (community bank) の補完的レバレッジ比率を8%まで緩和する。一方、2021年には8.5%、2022年以降は9%と定める。また、2020年第2四半期から年末まで8%以上の補完的レバレッジ比率またはその他の要件を満たしている銀行は、地域金融機関の補完的レバレッジ比率を選択してそれに従うことができる。	地域金融機関 (community bank) を支援する。

表 6. 短期的な支払い能力にまつわる措置

国名	変更時期	内容
インド	2020.03.27	安定調達比率 (NSFR) の施行開始時期を6ヶ月間延期した。また、流動比率を100%から80%に引き下げた。
インドネシア	2020.04.14	マクロ・プルーデンス政策の一環として、流動性の保護をレガシーシステムについては2ポイント、イスラム銀行については0.5ポイント増加させた。
マレーシア	2020.03.25	NSFRを80%に定め、2020年7月から施行開始する。2020年9月以降、当該比率を100%にまで引き上げる。また、銀行各社は流動性

		カバレッジ率の要件を満たしていなくても活動を継続できるようになった。
シンガポール	2020.04.27	NSFR の要件を緩和した。
韓国	2020.03.26	外貨については、流動比率を 80%から 70 %に引き下げた。
アラブ首長国連邦	2020.04.05	流動比率を 70 %に引き下げた。

表 7. 債務者にもとづく措置

国名	変更日	措置
チェコ共和国	2020.04.01	中央銀行の理事会の決定により、新規の住宅ローンの信用格付けを緩和した。貸出担保比率 (LTV) を 80%から 90%に変更したが、この決定では投資目的の住宅ローンは対象とならない。また、債務返済対所得比率 (DSTI) を 45%から 50%にまで引き上げ、負債所得比率 (DTI) の制限を撤廃した。従来では、融資希望者への融資額は、手取り年収の 9 倍以内でなければならないという負債所得比率の要件が設けられていた。
ポルトガル	2020.04.01	中央銀行の決定により、2020 年 4 月 1 日から 9 月 30 日にかけて、家計の流動性資金の不足を補う目的で貸付された期間 2 年未満の融資について、債務返済対所得比率 (DSTI) の要件が撤廃された。
スウェーデン	2020.04.14	新規および旧住宅ローンの元金および利子の返済を一定期間免除した。

エジプト	2020.03.15/ 2020.04.16	中小企業および個人(消費性融資および個人の住宅ローン)の融資についての毎月の返済を最大6ヶ月延期する決定が出された。
香港	2020.04.03	8億香港ドル以下の商品購入を目的とした30日未満の負債を返済していない企業については、元金の返済を最大6ヶ月延期できるという決定が出された。また、特に資料を提出しなくても、各銀行は中小企業主に対して元金の支払を免除したり、返済期間を延長したりする措置を実施した。この他、住宅ローンの返済を最大で12ヶ月延期し、残額の返済期間を最大で12ヶ月延長することを銀行およびその他の金融機関に対して許可した。
インド	2020.03.17/ 2020.04.27	負債の毎月の支払を最大で3ヶ月延期する決定が出された。
マレーシア	2020.03.25/ 2020.04.30	負債の毎月の返済を最大で6ヶ月延期する決定が出された。
オマーン	2020.03.18/ 2020.04.23	すべての種類の負債の返済を最大で3ヶ月延期する決定が出された。また、新型コロナウイルスの影響で収益が落ち込んだ中小企業主は、負債の毎月の返済を最大で6ヶ月延期できる。
サウジアラビア	2020.03.14/ 2020.04.30	追加の返済、手数料を支払うことなく、すべての種類の負債の返済を最大で3ヶ月延期できる。
シンガポール	2020.03.31/ 2020.04.30	住宅ローンの元金およびその他の返済を延期することができるようになった。また、2020年12月まで中小企業主の負債の毎月の支払いを延期することが可能になった。
スリランカ	2020.03.24/ 2020.05.01	パンデミックの影響を受けた事業者は債務返済を最大で6ヶ月まで延期できる。また、個人のタクシー業者は、自動車ローンの毎月の返済を

		最大 6 ヶ月、百万ルピー未満のローンについては最大 3 ヶ月まで返済を延期することができる。
タイ	2020.03.25/ 2020.04.07	交通機関、住宅ローン、中小企業主の負債について、毎月の返済を 3～6 ヶ月延期、または利子の引き下げを行った。

表 8. その他の マクロ・プルーデンス政策の一環として実施中の措置

国名	変更日	措置
EU 諸国		
フランス	2020.03	証券取引業務を通常通り継続する目的で、株主総会をオンライン形式で開催し、採決が可能となるようにした。
ラトビア	2020.03.26	銀行の配当金の分配時期を延期、または中止する必要がある旨を財務省および証券取引委員会の側から国民に周知させた。
オランダ	2020.03.17	住宅ローンのリスク加重を導入する期間を一時的に延期した。
アジア諸国		
マレーシア、シンガポール	2020.03.25	クレジットカードの支払残額を低金利の短期融資の商品に移行可能にした。
	2020.04.07	一部の決算期間について柔軟に対処できるようにした。
スリランカ、タイ	2020.03.24/ 2020.03.25	クレジットカードの毎月の支払いの下限を引き下げた。

国名	変更日	措置
トルコ	2020.03.28	クレジットカードの利子の上限額を定めた。具体的には、自国通貨建てのクレジットカードについては 1.25 %、外貨建てのクレジットカードについては 1%とした。
フィンランド	2020.04.10	銀行、金融機関の活動を通常通り継続することを目的として、国民に周知させた。
	—	パンデミックの影響を受けた負債について、1 年間は信用格付けを下げないものとし、監査報告書の提出が遅れても罰則を科さず、一部の融資については引当金を設置しないなどの決定が出された。
エジプト、インドネシア、イスラエル、フィリピン、サウジアラビア、シンガポール	2020.03.15/ 2020.04.13	銀行のサービスをオンライン化する事業を支援した。具体的には、電子決済の上限額の引き上げ、電子決済時の制限の緩和などの措置を定めて実施した。
シンガポール	2020.04.30	投資を目的とする不動産の債務再編を行う際に、債務返済対所得比率の要件を不要とした。
中国	2020.04.07	超過準備に対して支払われる金利を 2008 年以来初めて引き下げ、0.72%から 0.35%にした。中国人民銀行は、この措置をとったことにより、銀行は資金源をより効果的に (efficient) 利用する契機になるとの声明を発表している。
オマーン、サウジアラビア、ベトナム	2020.03.18/ 2020.03.29	手数料を引き下げる措置をとるよう銀行各社に要請した。

国名	変更日	措置
インド	2020.03.30	外国人投資家による社債への投資に対する制限を厳格化し、15%とした。
オマーン	2020.03.18	事業を通常通り継続している分野に対する融資を増大させる目的で、預貸率(lending/financing ratio)を87.5%から92.5%に引き上げた。
日本	2020.04.08	レバレッジ比率規制を一時的に緩和した。
韓国	2020.03.26	<p>金融機関の貯蓄以外(non-deposit)について、1年未満の外貨資金源(liabilities)に課せられる税率を2020年4月から6月まで、すなわち3ヶ月に渡って一時的に引き上げる決定が出された。</p> <p>韓国経済は、外的要因のショックに脆弱であり、1997年にアジア危機、2008年に成果金融危機が生じた際に当該国では大規模な投資資金が急激に国外流出し、経済が困難に陥った。このため、投資資金の流れの変動幅を緩和する目的で、韓国の中央銀行は2011年4月に貯蓄預金以外の外貨資金源について課税するというマクロ・プルーデンス政策を導入し、1年未満の資金源に対して0.2%、1~3年間の資金源に対しては0.05%、5年以上の資金源に対しては0.02%を課税するようになった。</p>
	2020.04.20	レポ取引の額を増大させた。
スリランカ	2020.04.09	外国送金に制限を設けた。

国名	変更日	措置
	2020.03.30	当該の銀行の不良債権の比率が 30%を超過した場合に、信用評価の実施を一時見合わせる。
エジプト	2020.03.15	パンデミックの影響を受けて困難に陥っている分野について調査し、それらの分野で活動している会社を支援する計画を策定するよう銀行各社に要請した。
シンガポール	2020.04.07	現場で行う監督、検査を一時的に見合わせた。また、パンデミックの影響を受けた事業者の活動状況について調査を開始した。
アメリカ大陸の国々		
ブラジル	2020.03.27	今後の 6 ヶ月間、通常の融資を再融資する場合には、追加の引当金を設置しなくてもよい。金融システムの短期的な支払い能力を強化することを目的とする。
カナダ	2020.03.16,	金融システムの通常通りの活動を支援し、銀行の短期的な支払い能力を促進する目的で、通常の金融手段の担保融資について、中央銀行の一日の収支の最低額を 2020 年 3 月 16 日に 2 億 5 千万ドルから 10 億ドルにまで、2020 年 3 月 18 日以降は 20 億ドルにまで引き上げた。
	2020.03.18	銀行から貸付が行われた住宅ローン以外のパッケージを 100 %として計算し、上記の融資手段担保として登録するという一時的な調整を行った。
アメリカ合衆国	2020.03.27	銀行間の信用リスクのデリバティブ取引 (counterparty credit risk derivatives contract) に対する評価方法を早期に導入することを許可した。銀行は自己資金を算出する際に融資による損失を計上するという新たな記帳基準への移行時期を延期できるようにした。

国名	変更日	措置
		個人や企業に対する融資が滞らないように支援することを目的とする。

以上

付録2.「金融システムのリスク評価チャート」における指標の一覧

No.	指標	出典
I. マクロ経済の状況		
1(1).	実質 GDP の成長率(年)	モンゴル国家統計局
2(2).	消費者物価指数にもとづくインフレ(年)	モンゴル国家統計局
3(3).	財政収支/GDP	モンゴル国家統計局
4(4).	労働力率(年)	モンゴル国家統計局
5(5).	国際収支	モンゴル銀行
6(6).	対外債務/経常収入	モンゴル銀行
7(7).	外貨準備金/短期負債	モンゴル銀行
8(8).	貿易収支(商品+サービス)/GDP	モンゴル銀行
9(9).	マネーサプライ M2 の伸び率	モンゴル国家統計局
II. 対外セクター		
1 (10).	中国の経済成長	ブルームバーグ
2(11).	海外直接投資/GDP	モンゴル銀行
3 (12).	対外債務/GDP	モンゴル銀行

4(13).	輸入額に対する外貨準備保有高	モンゴル国家統計局
5 (14).	名目レートの推移	モンゴル国家統計局
6(15).	輸出／輸入	モンゴル国家統計局
7 (16).	実質輸出の成長率	モンゴル国家統計局
8(17).	実質輸入の成長率	モンゴル国家統計局
9(18).	主な輸出原料価格のインデックス(銅、石炭、金、鉄鉱石)	モンゴル国家統計局, OANDA
10 (19).	経常収支／GDP	モンゴル銀行
11 (20).	国債の償還差益	ブルームバーグ
III. 金融市場		
1(21)	実質政策金利	モンゴル銀行
2 (22).	実質金利	モンゴル銀行
3 (23).	内需成長率	モンゴル国家統計局
4 (24).	銀行間取引金利	モンゴル銀行
5 (25).	融資金利と貯蓄預金金利の差分	モンゴル銀行
6 (26).	新規融資の金利	

IV. 流動性、融資能力を示す指数

1 (27).	銀行の債権総額と貯蓄預金の比率	モンゴル国家統計局
2 (28).	1年未満の対外債務の推移	モンゴル国家統計局
3 (29).	外貨建て貯蓄預金が貯蓄預金全体に占める割合	モンゴル銀行
4 (30).	外貨建て融資が融資全体に占める割合	モンゴル銀行
5(31).	流動資産／短期負債	モンゴル国家統計局
6 (32).	中央銀行から銀行システムに対する貸付、融資	モンゴル国家統計局

V. 銀行分野の収益性、支払い能力を示す指数

1 (33).	銀行の純資産利益率(ROA)	モンゴル銀行
2 (34).	不良債権／債務総額(NPL 率)	モンゴル国家統計局
3 (35).	自己資金比率(CAR)	モンゴル銀行

VI. 投資市場

1 (36).	TOP20 指数の推移	モンゴル国家統計局
2 (37).	主な鉱業企業の株価の推移	モンゴル国家統計局
3 (38).	住宅価格指数	モンゴル銀行、モンゴル国家統計局

融資条件を示す指標

レポ金利

モンゴル銀行

インフレ

モンゴル銀行

目標値との偏差

モンゴル銀行、モンゴル国家統計局

金利

モンゴル銀行

住宅価格指数

モンゴル銀行
