

十字路

米国ではプライベート・デット・ファンド（PD）の影響が増し銀行に迫る勢いだ。両者の融資機能は似ているが、銀行は預金者のお金を貸しているから、その資本は損失に備えるとりでとして厳しい監視下に置かれる。一方のPDは機関投資家から調達した資本そのものを貸し出し、規制は銀行に比べて緩い。銀行が破綻すれば預金者は保護されるが、PDが破綻しても投資家は保護されない。

こうした違いが両者の行動に影響する。前回の金融危機の後、銀行が規制当局から」と

銀行VS.プライベート・デット

りを固める」ように言われて守勢に回った期間にPDは伸び伸びとリスクを取り融資残高を増やした。

従前は「クレジットクランチ」（資本が毀損した銀行が融資を絞り込む）が生じれば健全な企業でも資金調達難の恐れがあった。今ならPDが手を差し伸べるだろう。

借り手から見ると選択肢は増えた。経済全体で見ても、両者が補完し合えば景気循環が和らぐのではないか。

ところが現実には複雑らしい。企業が銀行に加えてPDからも借りるようになると、単に銀行借入れをPDで置き換えるのではなく、銀行借入れも増えるという分析がある。PDの資金は長期借り

入れだから、当座の資金使途では銀行からの短期借入れが増えるのだそうだ。PD参入の余波で銀行が便利に使われる構図だが、銀行も手をこまねいているわけではない。

PDの資金は相対的に高利だ。これに銀行貸し出しも増えるとなれば企業のリスクは高まる。銀行は金利を上乗せするだろう。もし不況期に利払いに苦しむ企業が増えるのが帰結なら、景気循環が和らぐと期待するのも外れだ。

銀行とPDのゲームはまだ序盤戦。足元では両者の提携話なども出始め面白い試合展開だ。最後に得をするのは誰か。しばらく注目したい。

（タスク・アドバイザーズ

社長 眞保 二朗）