

## レポート

# 米地銀ファースト・リパブリック銀行の破綻と教訓

～金融危機の再来はあるか？

調査部 主席研究員 廉 了

- 5月1日に米地銀ファースト・リパブリック銀行が破綻した。米銀史上2番目の規模の破綻である。同行はFDICによる公的管理下に置かれ、すべての預金と資産をJPモルガン・チェースが買い取る。
- 同行は、3月10日にSVBが破綻してから経営不安が噂され、預金が大量流出し続けた。米当局や米大手行による流動性供給にも拘らず、破綻を防ぐことはできなかった。破綻の要因は様々であるが、基本的に脆弱な流動性リスク管理にある。
- 同行の破綻で、若干不安定ではあるが、市場は落ち着いている。今回のポイントは流動性リスク管理の重要性である。商業銀行による極端に偏った超長期投資や、過度な大口預金依存を是正する動きが今後見られよう。
- また、米当局が、予見可能と思われる今回の米銀の流動性リスク管理の不備を指摘・修正できなかったことにも問題がある。日本にとっても、今回の米地銀3行の破綻は示唆に富んでいる。

## 1. ファースト・リパブリック銀行の破綻と当局の対応

### (1) 米史上2番目の規模の破綻

米連邦預金保険公社(以下、FDIC)は5月1日、経営破綻した米地銀ファースト・リパブリック銀行(以下、FR銀)を公的管理下に置き、米銀最大手JPモルガン・チェース(以下、JPモルガン)が、FR銀のすべての預金と資産を買い取ることを発表した。3月10日のシリコンバレーバンク(SVB)、3月12日のシグネチャー銀破綻後、同行の破綻は3行目で、米銀史上2番目の規模(最大は2008年のワシントン・ミューチュアル)である。今回破綻した3行は米銀史上2位～4位の規模の破綻である。

### (2) 破綻までの経緯

3月10日にSVBが破綻すると、財務基盤が弱い多くの地銀に信用不安が広がった。シグネチャー銀破綻後は、特にFR銀について経営不安が噂され、預金の取り付けが発生した。その結果、2022年末から2023年3月末までに1,000億ドル以上の預金が流出した(図表1)。そのため、FRBからの資金供給や連邦住宅貸付銀行(FHLB)からの低利融資だけでなく、官民連携の救済措置として、同行は、3月16日にJPモルガンなど大手11行から資金繰り支援として300億ドルの預金を受け入れた。

(図表1)FR銀の資金調達状況

	2022 末	2023/3 末	増減
預金残高	1,764 億 <sup>ドル</sup>	744 億 <sup>ドル</sup>	▲1,020 億 <sup>ドル</sup>
米大手行預金	—	300 億 <sup>ドル</sup>	+300 億 <sup>ドル</sup>
短期市場調達(含むFRB)	67 億 <sup>ドル</sup>	804 億 <sup>ドル</sup>	+737 億 <sup>ドル</sup>
長期市場調達(FHLB融資)	73 億 <sup>ドル</sup>	255 億 <sup>ドル</sup>	+182 億 <sup>ドル</sup>

(資料)FR銀決算資料

しかし、4月24日、FR銀の2023年1～3月期決算発表で、3月末の預金が22年末比で大量流出したことがわかると、経営不安が再燃しFR銀から預金が大量流出し株価の下げが加速した(図表2)<sup>1</sup>。こうなると、事態はFR銀自身で対応できる範疇を超えてしまい、当局が乗り出し、米銀大手への売却など模索したが、買い手側も及び腰だった模様で、FDICによる破綻処理となった模様である。

(図表2)大口預金比率50%以上の米地銀の株価動向

	22年末	株価(ドル)				株価前月比		
		2月末	3月末	4月末	5月1日	3月	4月	5月1日
ファースト・リパブリック	67%	123.01	13.99	3.51	-	▲89%	▲75%	-
ウェスタン・アライアンス	62%	74.24	35.54	37.12	36.44	▲52%	4%	▲2%
コメリカ	58%	70.10	43.42	43.37	42.50	▲38%	▲0.1%	▲2%
ザイオンズ	53%	50.62	29.93	27.86	26.82	▲41%	▲7%	▲4%
サイノバス	51%	41.81	30.83	30.80	29.99	▲26%	▲0.1%	▲3%
USバンク	50%	47.73	36.05	34.28	32.94	▲24%	▲5%	▲4%

(資料)各行決算資料、Bloomberg

(資料)各行決算資料、Bloomberg

### (3) 対応内容

ポイントは下記の通り

- ① FR銀の監督当局のカリフォルニア州の金融当局が5月1日に同行を閉鎖。
- ② FDICを破綻管財人に指名し、FDICは競争入札を実施。
- ③ JPモルガンがFDICに106億ドル支払いFR銀のすべての預金と実質的な全資産を引き継ぐ<sup>2</sup>。
- ④ FR銀の米国内の支店は、JPモルガンの支店として5月1日に営業を再開する予定。
- ⑤ FDICとJPモルガンは今回の買収で、FR銀から引き継ぐ貸出で損失が発生した場合、今後5～7年はFDICが損失の8割を負担する契約を締結。
- ⑥ FDICはJPモルガンに5年固定金利で500億ドルの融資も提供。

⑤については、JPモルガンは、リーマンショック時、ベアスターンズやワシントン・ミューチュアルを、当局の要請により買収した。当該買収金融機関で発生した住宅ローン担保証券(MBS)の不正販売に関し、巨額の訴訟費用・制裁金が発生したが、JPモルガンが負担させられた。このようなリスクを回避するため、JPモルガンが買収するに当たって、当局に要請した契約であると思われる。

FDICを介した破綻処理となるため、FR銀の普通株、社債、優先株は損失を被るが、JPモルガンが全預金を引き受けるため、FR銀の預金は全額保護される。

<sup>1</sup> JPモルガンが引き受ける預金は920億ドル。FDICによると4月13日時点で1,039億ドルあったため、約2週間で119億ドル流出した。

<sup>2</sup> 米国では、ドッド・フランク法の下、銀行が買収で米国内10%以上、州内30%以上の預金シェア(正確には連結ベースの負債シェア)を持つことを禁じている。すでに全米シェアが10%超のJPモルガンは通常銀行の買収はできないが、今回、破綻銀行の買収であるため、例外として認められる。

## 2. FR 銀の破綻の背景～破綻した 3 行の特徴

### (1) 注目されていた新設新興銀行の代表格

FR 銀の資産規模は 2022 年末時点で全米 14 位であり、日本の最上位地銀の規模に相当する規模である(図表 3,4)。破綻した 3 行は新設新興銀行の代表格で、米国大都市部の IT ベンチャー、スタートアップ企業、富裕層との取引に特化している。いわゆる“高成長業界”にフォーカスするユニークなビジネスモデルで急成長し注目されていた(図表 5)。

(図表 3)米銀総資産ランキング

	銀行名	総資産 (百万ドル)	支店数	
			米国内	米国外
1	JPモルガン	3,201,942	4,791	33
2	バンカメ	2,418,508	3,819	24
3	シティグループ	1,766,752	661	144
4	ウェルズファーゴ	1,717,531	4,670	10
5	USバンコブ	585,136	2,236	1
6	PNCバンク	552,307	2,617	1
7	トゥルーイスト(BB&T+サントラスト)	546,228	2,123	0
8	ゴールドマン	486,967	2	2
9	キャピタルワン	453,313	292	1
10	TDバンク	386,799	1,163	0
:	:			
			約29兆円	
14	ファースト・リパブリック銀行	212,639	72	0
:	:		約28兆円	
16	SVB	209,026	16	1
:	:		約15兆円	
29	シグネチャー銀行	110,364	7	0

(資料)FRB

(図表 4)邦銀総資産ランキング

	銀行名	総資産 (兆円)
1	三菱UFJFG	373.7
2	三井住友FG	257.7
3	みずほFG	237.1
4	ゆうちょ銀	233.0
5	りそなHD	78.2
6	三井住友トラストHD	64.6
7	ふくおかFG	29.2
8	コンコルディアFG	24.1
9	めぶきFG	22.8
10	千葉銀行	19.1
11	ほくほくFG	17.3
12	静岡銀行	14.9
13	九州FG	14.2
14	北洋銀行	13.5

(資料)各行決算

(図表 5)破綻 3 行の概要

	SVB	シグネチャー銀	ファースト・リパブリック銀
設立	1983 年	2001 年	1985 年
本部	カリフォルニア州 サンタクララ市	ニューヨーク州 ニューヨーク市	カリフォルニア州 サンフランシスコ市
設立経緯	学生起業をサポートするため、スタンフォード大教授が、銀行専門家と設立	リパブリックバンク・オブ・NY(HSBC が買収した PB)の役員と従業員によって設立	銀行家ジム・ハーバート氏が設立(2007 年メリル買収、2010 年メリルを買収したバンカメが同行売却)
当初のビジネスモデル	IT 等のベンチャー、スタートアップ企業、ベンチャー・キャピタルへの銀行業務、出資や当該企業の経営者向け富裕層業務で成長。	NY 市内の不動産会社、コンサル、会計事務所やその経営者にフォーカスし、各業界に精通した金融マンが専門的に対応することで急成長。富裕層取引が中心。	米大都市(サンフランシスコ、ロサンゼルス、サンディエゴ、オレゴン、ボストン、ニューヨーク等)の富裕層顧客に富裕層向けサービスを提供。
近年のビジネスモデル	同上	対象顧客を拡大し、最近では暗号資産取引業者との取引活発化。	同上
買収銀行	ファースト・シチズンズ	フラッグスター銀(NYCB 傘下)	JP モルガン・チェース

(資料)各種報道、各行資料より作成

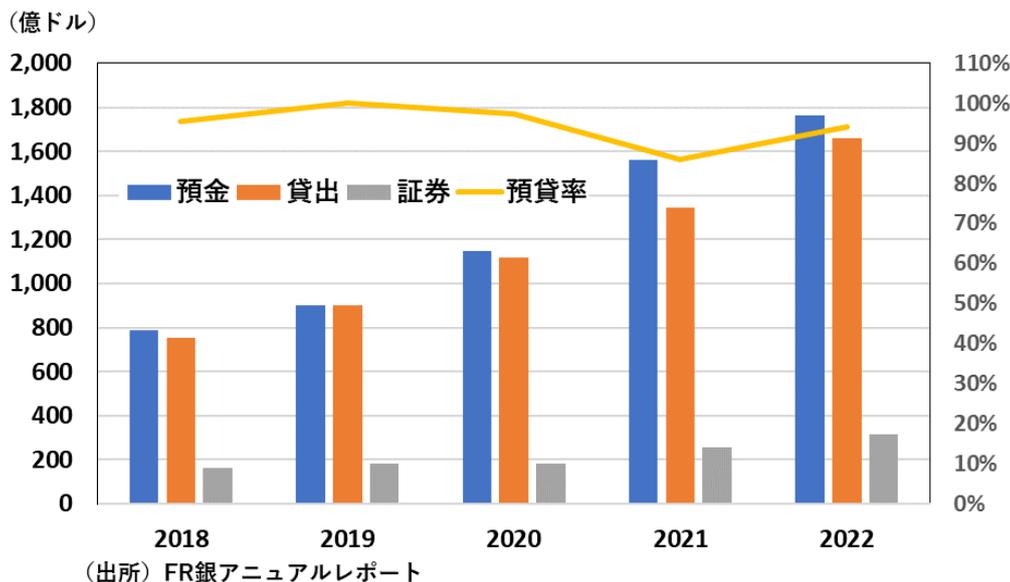
ご利用に際してのご留意事項を最後に記載していますので、ご参照ください。

(お問い合わせ)調査部 E-mail:[chosa-report@murc.jp](mailto:chosa-report@murc.jp) 担当(廉(かど)) TEL:03-6733-1641

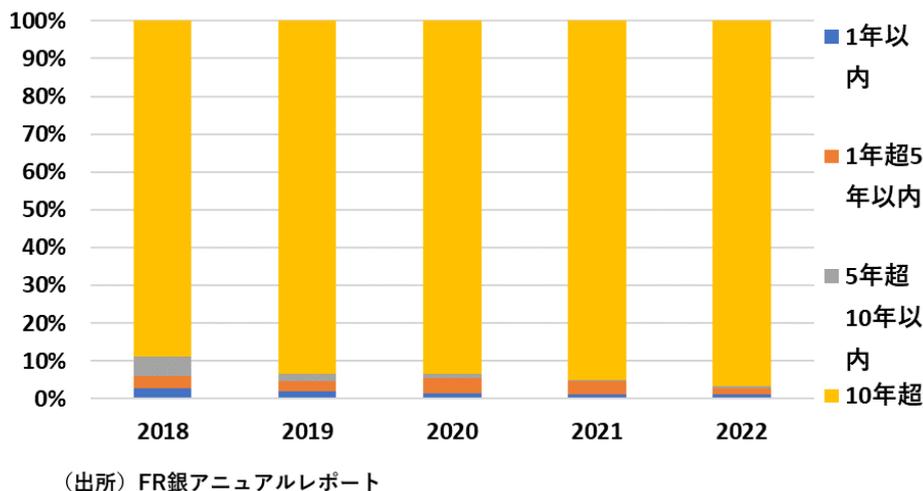
### (2) 3行で異なる財務内容

SVB とシグネチャー銀は、コロナ禍において預金が急増し、その資金を長期債に投資していたが、FR 銀は、元々預貸率が 100%前後、つまり預金の保護全額を貸出に向けていた(図表 6)。加えて、短期市場で調達した資金を証券(債券)に投資し、その債券も 10 年以上の長期債に投資していた(図表 7)。SVB やシグネチャー銀以上に短期調達・超長期投資という流動性リスクの高い運用をしていたことになる。

(図表 6) FR 銀のバランスシートの推移



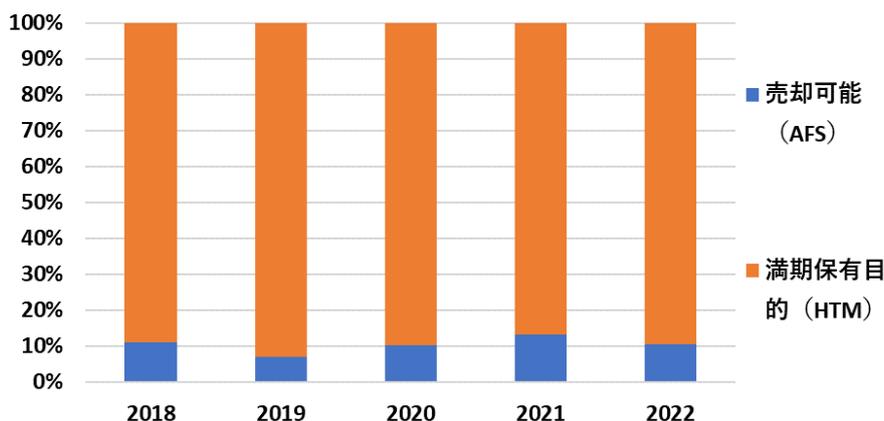
(図表 7) FR 銀の保有証券の年限構成



### (3) 偏った「満期保有目的投資」

SVBと同様、FR 銀も保有債券の大半を「満期保有目的」に会計上分類している(図表 8)。会計上、保有する債券については、目的別に「満期保有目的(held-to-maturity)」か「売却可能(available for sale)」に分類する。「売却可能」に分類した場合、保有債券は時価評価されるが、「満期保有目的」の場合、満期まで保有することを前提とするため取得原価で評価する。従って、「満期保有目的」の債券の含み損が発生しても自己資本に反映されず、隠れ含み損となる。通常、商業銀行の場合、流動性リスクも勘案し、多くの債券は「売却可能」に分類するが、同行の場合、2022 年末において、保有証券の 90%を満期保有目的に分類していた(図表 8)。

(図表 8)FR 銀の保有証券の分類



(出所) FR銀アニュアルレポート

#### (4) 高い大口預金依存度

破綻した 3 行に最も共通した特徴は大口預金への依存度の高さである。2022 年末において、米国の預金保険対象外となる 25 万ドルを超える大口預金の比率は、SVB:88%、シグネチャー銀:90%、FR 銀:67%と高い。これは、3 行のビジネスモデルと関連しており、3 行とも米大都市部の富裕層との取引に特化した銀行である。そのため、預金は自然と大口に偏りやすい顧客構成となっている。

そうした預金者は、リスクに敏感であるため、金融機関ではないものの、市場の動向によって資金移動が激しいため、市場調達の属性に近くなる。従って、大口預金への依存度が高くなると、非常に高い流動性リスクを抱えることに直結する。

### 3. 教訓と今後の行方

#### (1) 今後の破綻処理のモデルケース

今回の破綻処理発表で、地銀の株価は下落しているが、下落幅は小さく、比較的落ち着いている(図表 1)。一方、買収した JP モルガンの株価は約 2%上昇しており、今回の買収を市場は好意的に受け止めている。

今回の破綻処理は、JP モルガンという大手銀の信用力を使い、預金全額保護で金融不安の鎮静化に努めた手法と言える。買収する側の負担も軽減されており、今後の破綻処理のモデルケースとなる可能性がある。買収に及び腰であったと言われている他行も、今後仮に破綻が発生した場合、当局の要請に応じる可能性が高まったと言える。

#### (2) 過度の超長期投資の見直し

商業銀行が、大半の債券投資を超長期にかつ満期保有目的で行うという、過度に偏った投資は、流動性リスクを勘案すると、異例であろう。商業銀行は、預金といういつでも引き出し可能な預金という短期調達をし、融資や債券という長期投資を行うことで、そのさやを取るのがビジネスモデルであるが、大半を 10 年超という超長期債券に投資を行うのは明らかに行き過ぎである。つまり、破綻した 3 行は、流動性リスクを“軽視・無視していた”と言われても過言ではない。今後、米銀ではこうした投資の見直し(中期かつ売却可能での投資へのシフト)が進むと思われる。

#### (3) 大口預金への依存度低下

預金保険の対象外となる 25 万ドル以上の大口預金に 50%以上依存するのは、商業銀行の流動性リスクを勘案するとリスクが高すぎると思われる。つまり、銀行に問題が発生した場合、一斉に引き出しされかねない預金が多くあることになる。実際、ネットバンキングが普及したため、昔と異なり、預金の引き出しは支店の店頭には並ぶことなく、且つ巨額の資金を

一挙に引き出すことができる時代となっている。

実際、今回ネットバンキングを通じて一斉に引き出され、パウエル議長も SVB が破綻した際、「歴史的に例がないスピード」で事態が悪化したことを認めている。カリフォルニア州当局によると、SVB が、債券売却と資本増強が発表された翌日の 3 月 9 日だけでも預金の 4 分の 1 が引き出され、同行は資金不足に陥っている。シグネチャー銀についても SVB が破綻した 3 月 10 日には預金の約 20% が引き出された。

特に富裕層取引の依存度の高い銀行は、大口預金への依存度低下（預金金利の引き下げや、預入限度の引き下げ）などの対策をとる銀行が増えるだろう。

#### (4) 当局の監督の失敗の面も(日本にも教訓)

当局は、今回の事態を予見できなかったのだろうか。FRB が金利を急ピッチで上げていけば、保有債券が含み損に陥ることや、従来の低金利が持続した時代のリスク管理手法を改める必要があったことは明らかである。

実際、米国において、FRB による急激な利上げで銀行破綻が大量発生したのは今回が初めてではない。1980 年代初め、ボルカー議長時代の FRB が政策金利を一気に 20% 近くまで利上げした時、個人から集めた短期の小口貯蓄性預金を長期固定金利の住宅ローンで運用していた S&L(貯蓄貸付組合)が、次々に破綻した。S&L も預金を維持するため、預金金利を引き上げたが、既存の長期固定住宅ローン金利は引き上げることができないため、かえって逆ざやとなった。その結果、S&L の経営が不安視され、激しい資金流出が起こり S&L が次々に破綻した。預金保険対象の S&L は 1980 年に 4,000 近く存在したが、1980 年から 15 年間で 1,600 以上の S&L が閉鎖・解散させられた。

事態の悪化スピードが予想以上に早かったかもしれないが、急激な利上げをした場合、銀行の流動性管理がいかにか大切かは、S&L 危機の教訓として当局も認識していたはずである。この教訓が現在に活かされていたとは言えない。監督当局も議会の公聴会で監督当局に責任があることを事実上認めている。

日本においては米国のような急激な利上げの可能性は低く、米銀破綻 3 行のような極端な超長期投資をする銀行は見られないと思われるが、日本についても、予期せぬ金利上昇が起こった場合の流動性管理の重要性を米国の事例は示唆している。

#### — ご利用に際して —

- 本資料は、執筆時点で信頼できるとされる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客さまの決定、行為、およびその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所:三菱 UFJ リサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。