

足元の欧米銀破綻の要因と展望

2023年4月26日

三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社

調査部 主席研究員

廉

かど

了

さとる

(米銀2行の破綻)

- 2023年3月10日米銀シリコンバレーバンク(SVB)、12日シグネチャー銀が次々に破綻。取り付け騒ぎで経営破綻したため、米当局は、預金全額保護で金融不安の鎮静化に努める。
- 両行は、コロナ禍の中、スタートアップ企業(SVB)、暗号資産取引業者(シグネチャー)関連の預金が急増し、SVBはその資金を債券投資に当てたが、SVBは、その資金の大半を10年超の満期保有目的で債券投資に当てるなど、商業銀行として異例の対応を行った。
- また、両行ともに9割を超える預金保険外となる25万ドル以上の大口預金が占めており、これも商業銀行としては異例。取り付け騒ぎに対応できず破綻した。
- 破綻した2行は、他の米銀には見られない流動性管理失敗を犯しており、他行への波及の可能性は低い。また、1980年代初のS&L危機との類似点も多く当局の監督失敗の面も。

(クレディスイスの破綻)

- クレディスイスは、米銀の破綻の余波で取り付けが発生し実質破綻。3月19日当局主導で、クレディスイスとUBSが統合。
- 背景には度重なる取引先の破綻と不祥事が重なったことや、スイスの銀行が、投資銀行業務と富裕層業務の両方に問題を抱え、ビジネスモデルの限界が見えたことも影響。
- UBSとの統合の中、AT1債を無価値化することが発表され、市場が混乱し、この損失が世界中に広がる。投資家の当局に対する不信感は根強く、AT1債市場では、混乱の火種が残る。

SVB、シグネチャー銀の破綻

- 2023年3月10日米銀シリコンバレーバンク(SVB)、12日シグネチャー銀が次々に破綻。
- 米銀の破綻規模:第一位:ワシントン・ミュージアル(JPモルガン買収) 第二位:SVB、第三位:シグネチャー銀
- 両行ともに新しく設立された新興銀行の代表格。
- 専門性が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成長し、注目されていた。
- 取り付け騒ぎで経営破綻。預金全額保護で、金融不安の鎮静化に努める。
- 両行とも、既存銀行が買収で決着

SVB、シグネチャー銀の概要

	SVB	シグネチャー銀
設立	1983年	2001年
本部	カリフォルニア州サンタクララ	ニューヨーク州ニューヨーク市
経緯	学生が起業の資金調達に苦労しているため、スタンフォード大学教授が、銀行の専門家と組んで設立	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
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。
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が活発化。
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)

SVB、シグネチャー銀の米銀での位置づけ

- SVB ……米銀総資産ランキング第16位(日本の最上位地銀相当)
- シグネチャー銀…… // 第29位(日本の上位地銀相当)

米商業銀行の総資産ランキング(2022年末)

	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バンコープ	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

邦銀の総資産ランキング(2022年3月末)

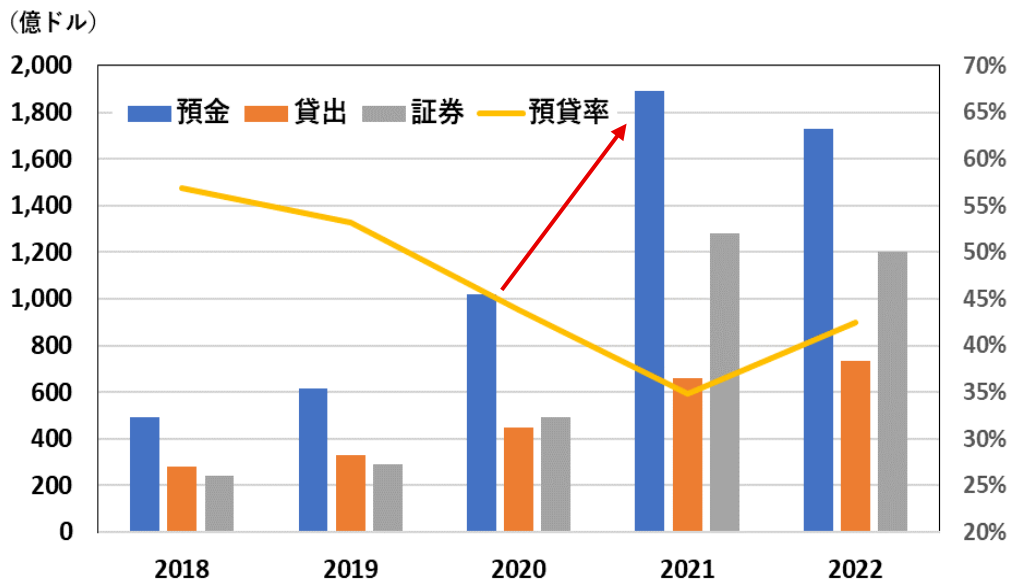
	銀行名	総資産 (兆円)
1	三菱UFJFG	373.7
2	三井住友FG	257.7
3	みずほFG	237.1
4	ゆうちょ銀	233.0
5	りそなHD	78.2
6	三井住友トラストHD	64.6
7	ふくおかFG	29.2
8	コンコルディアFG	24.1
9	めぶきFG	22.8
10	千葉銀行	19.1
11	ほくほくFG	17.3
12	静岡銀行	14.9
13	九州FG	14.2
14	北洋銀行	13.5

(資料)各行決算

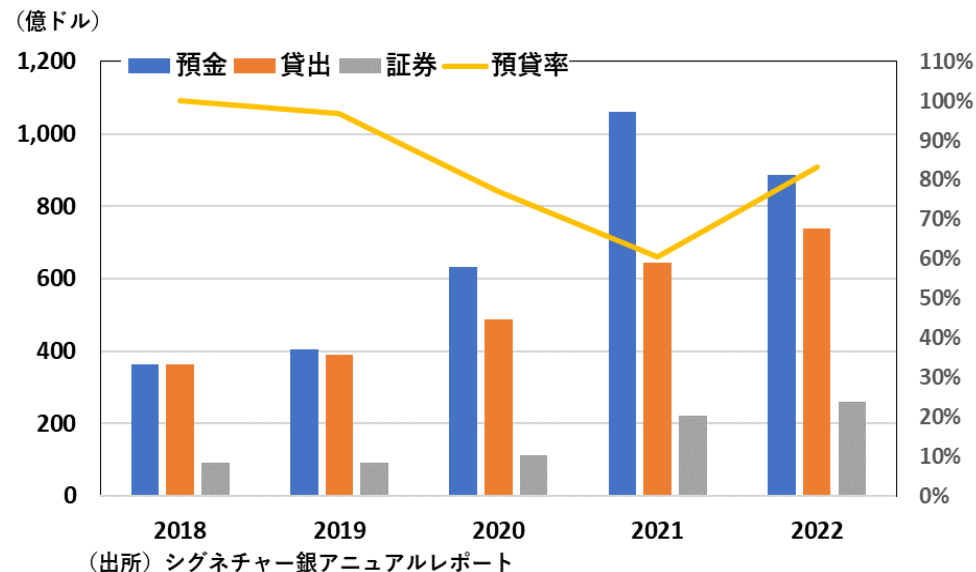
SVB、シグネチャー銀破綻の背景・・・預金の急増

- 両行は、コロナ禍の中、スタートアップ企業(SVB)、暗号資産取引業者(シグネチャー)関連の預金が急増。
- シグネチャー銀については、2021年、預金の30%が暗号資産取引業者に。
- SVBについては、その間、債券を中心とする証券が291億ドルから1,200億ドルと融資以上に急増し、預貸率は60%近くから2021年には30%台に低下。

SVBのバランスシートの推移



シグネチャー銀のバランスシートの推移



SVB、シグネチャー銀破綻の背景・・・SVBの保有債券をHTM分類

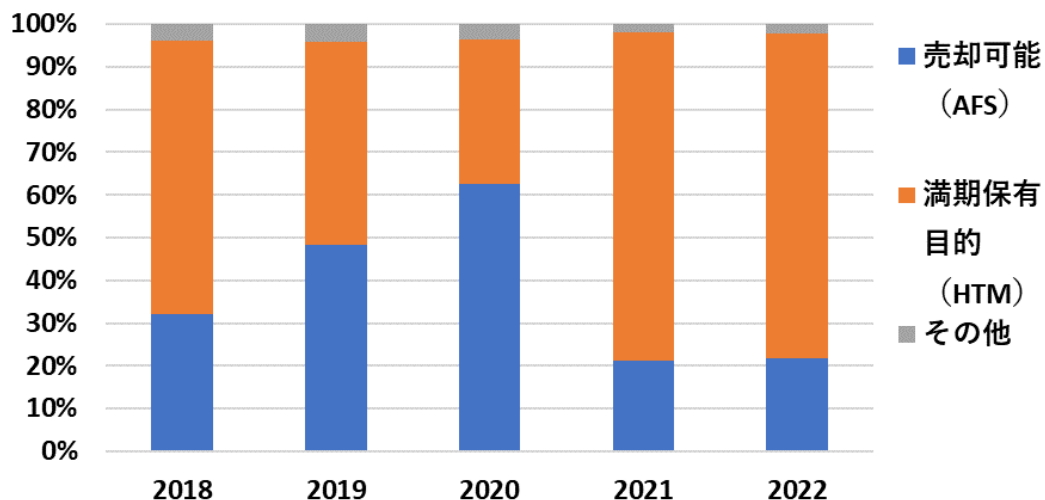
■SVBは、足元保有証券(債券)の8割近くを、満期保有目的(HTM)に会計上分類。

■商業銀行としては異例。HTMだと、含み損益は計上しなくて済むが売却困難に。

(保有債券の会計上分類)

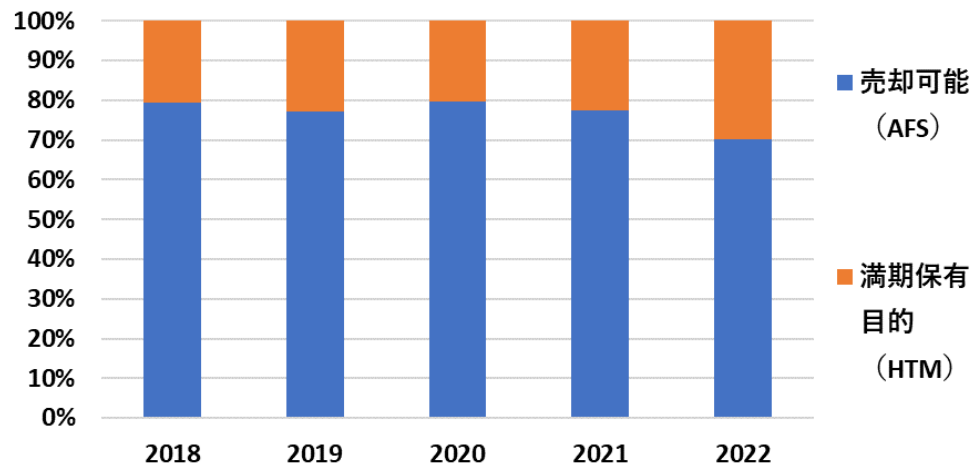
- 売却可能(AFS)・・・いつでも売却可能だが、保有債券の含み損益は計上。
- 満期保有目的(HTM)・・・保有債券の含み損益は会計上計上せず。ただし、売却不可だが、一部でも売却する場合、HTM全額の含み損益計上へ。

SVBの保有証券の分類



(出所) SVBアニュアルレポート

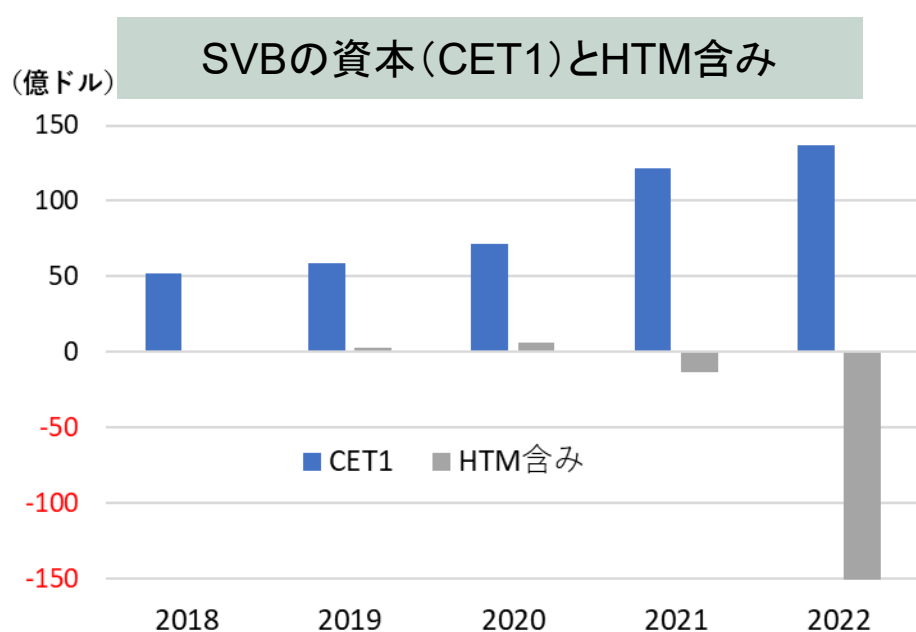
シグネチャー銀の保有証券の分類



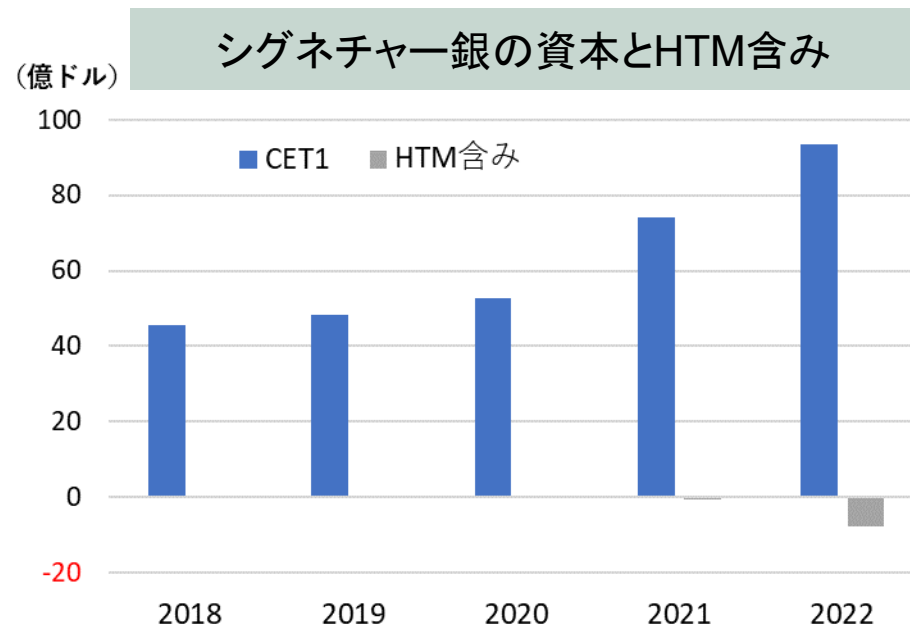
(出所) シグネチャー銀アニュアルレポート

SVB、シグネチャー銀破綻の背景・・・簿外の債券含み損で過小資本

- SVBの計上されないHTM含み損が2022年急増し、実質過小資本に陥る。
- それが、資本増強と保有債券売却発表に繋がる。
- シグネチャー銀については、HTMがそれほど多くなく、資本上は問題なし。



(出所)FFIEC"call report"

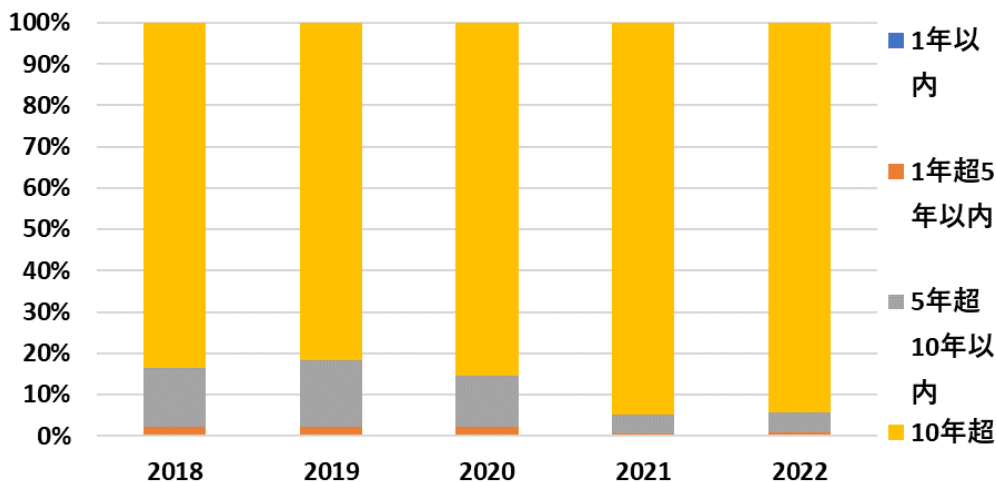


(出所)FFIEC"call report"

SVB、シグネチャー銀破綻の背景・・・保有債券の大半が10年超

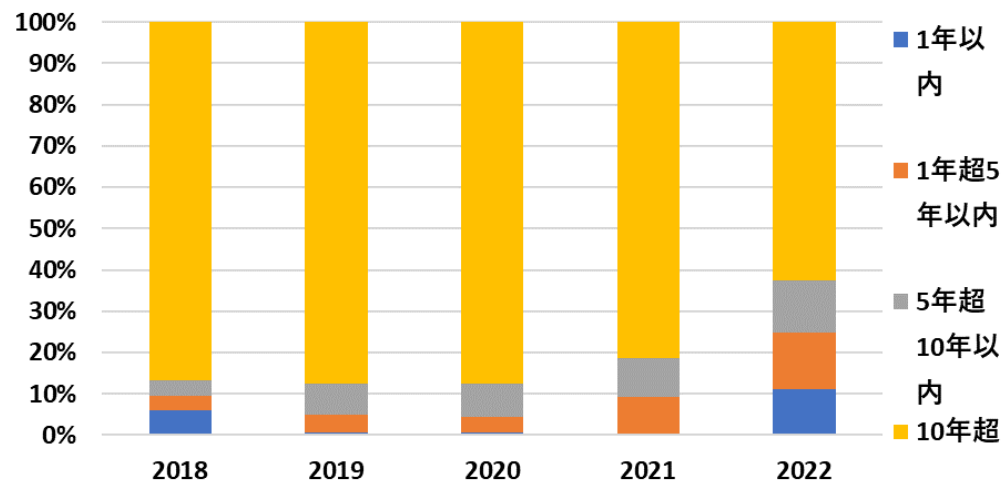
- SVB、シグネチャー銀ともに、保有債券の多くが10年超。
- 10年超の債券の大半は、ファニーメイ・フレディマックのMBS(住宅ローン証券)
- これも商業銀行としては異例で、保有債券の価格変動に脆弱。

SVBのHTM証券の残存期間別内訳



(出所) SVBアニュアルレポート

シグネチャー銀のHTM証券の残存期間別内訳

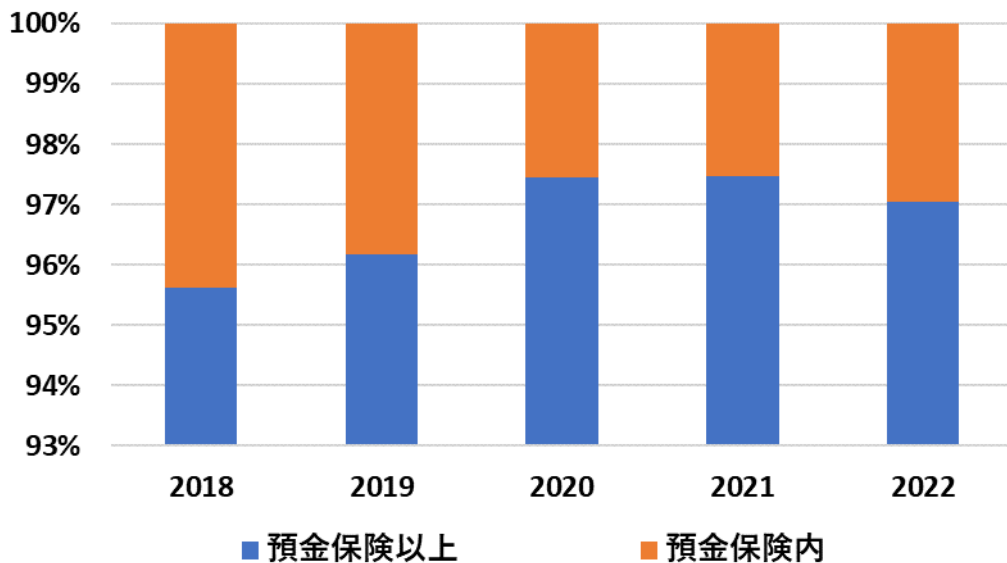


(出所) シグネチャー銀アニュアルレポート

SVB、シグネチャー銀破綻の背景・・・9割程度が大口預金が占める

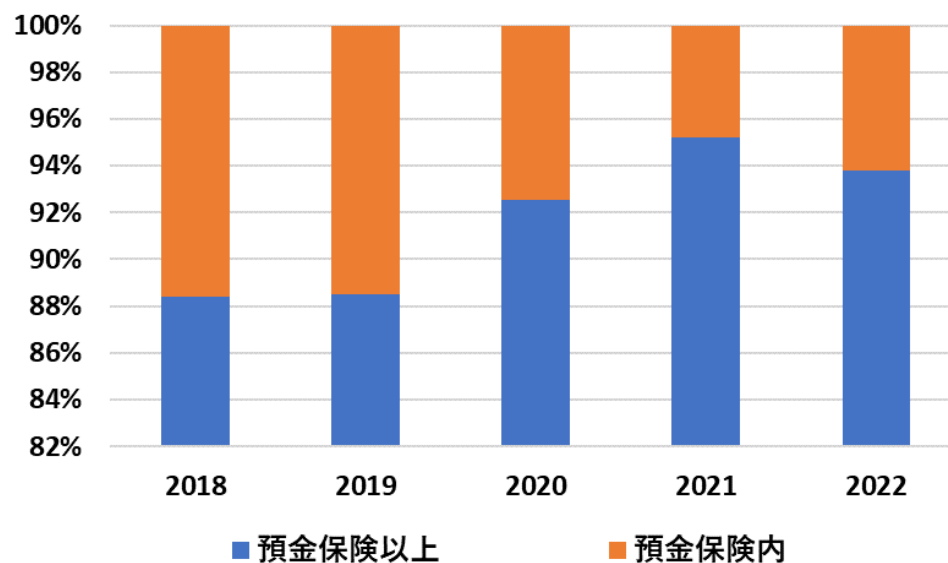
- 両行ともに、9割程度が預金保険対象外の25万ドル以上の大口預金。多数がスタートアップ企業・暗号資産業者関連で、スマホを通じ流出しやすく実質市場性調達。
- 米銀の中でも大口預金の偏りは異例で、流動性リスク大。
- SVB・・・カリフォルニア州当局によると、債券売却と資本増強発表の翌日の3月9日だけで、預金の25%が引き出された。パウエル議長「歴史的に例がないスピードで事態が悪化」
- シグネチャー銀・・・3月10日には同行の預金の約20%が引き出された。

SVBの預金構成



(出所) FFIEC"call report"

シグネチャー銀の預金構成

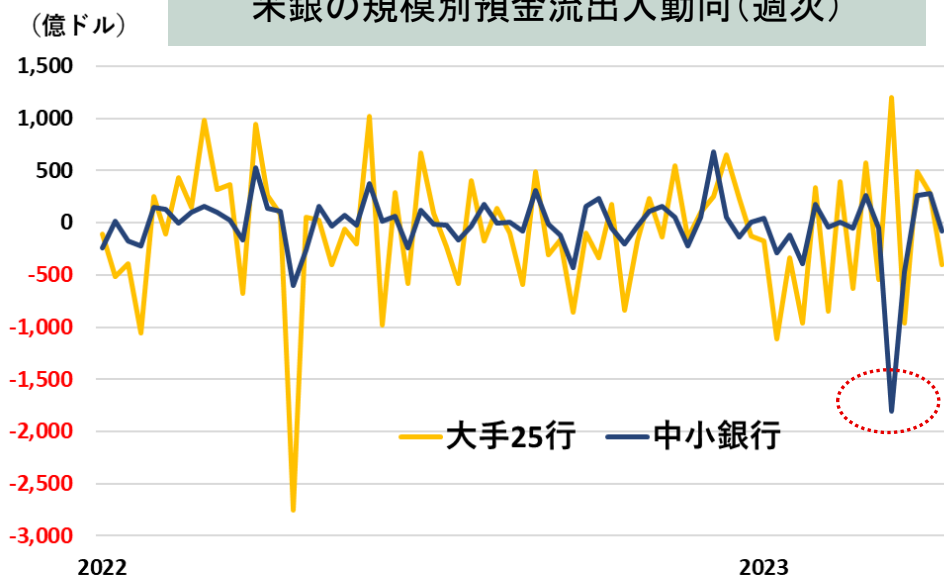


(出所) FFIEC"call report"

SVB、シグネチャー銀の今後・・・際限のない波及の可能性は低い

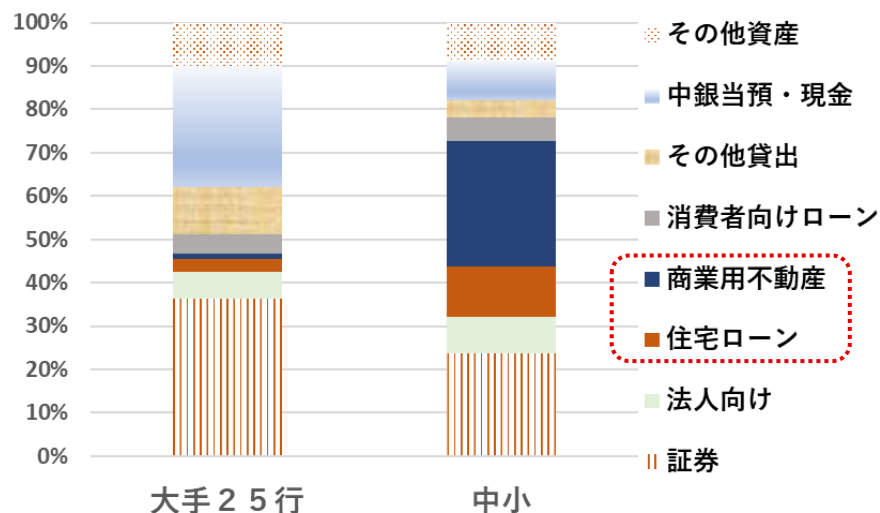
- 預金増分で購入した米国債が金利上昇で巨額含み損に。個別行の流動性管理失敗で他行に同じ状況は見られず。S&L危機との類似点も多く当局の監督失敗の面も。
 - 破綻時、中小銀から1,800億ドル(3%)もの預金が流出し大手へシフト(過去最大)。足元沈静化。
 - S&L危機・・・1980年代初め、FRBが政策金利を一気に20%近くまで利上げした結果、個人の短期小口貯蓄性預金を長期固定金利の住宅ローンで運用していたS&L(貯蓄貸付組合)から激しい資金流出が起こり、S&L数が、1980年の約4,000から15年間で1,600以上閉鎖・解散。
- 中小では不動産融資が貸出増の6割を占める。不動産次第で金融不安再燃リスク残存。

米銀の規模別預金流出入動向(週次)



(出所) FRB

銀行の資産増の行き先(2020~2023/4/15)



(出所) FRB

欧クレディスイス破綻・・・スイス当局主導でのUBSによる救済合併

- 米銀破綻が欧州に飛び火し、近年経営不安が囁かれていたスイス2大銀行の一角クレディスイス(CS)は取り付け騒ぎが起き実質破綻。3月19日にスイス中央銀行(SNB)が流動性をサポートしながら、スイス当局FINNA主導でUBSと統合。
- 報道によると、欧米ファンドから、13日～15日に4.5億ドル超の資金流出発生

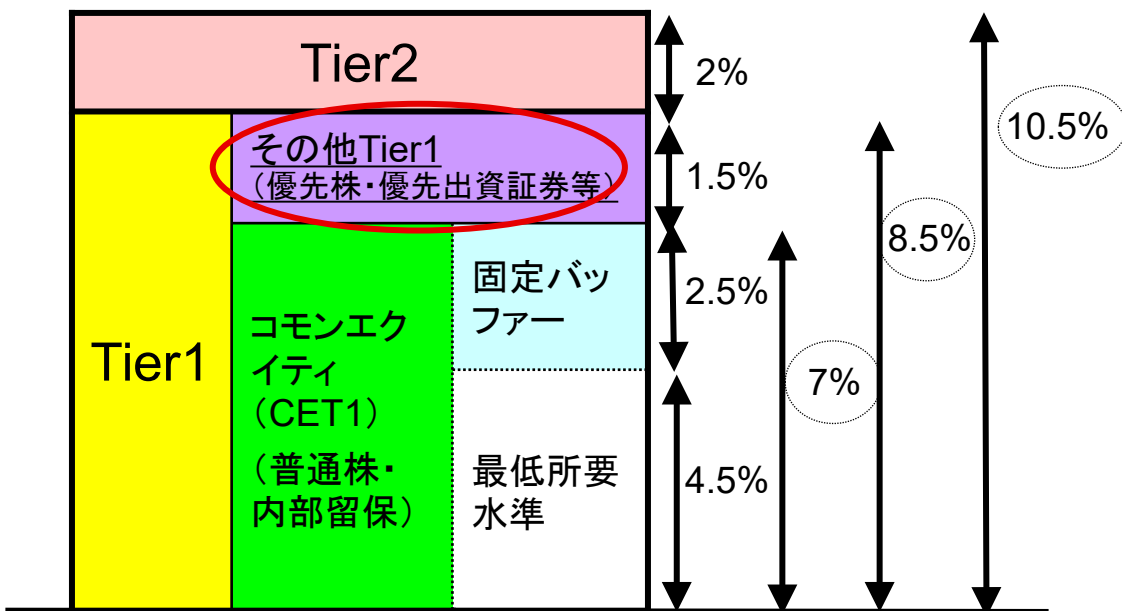
- 背景・・・富裕層の預り金・預金が大量流出。
 - ① 投資先・取引先の破綻（グリーンキャピタル、アルケゴスキャピタル）
 - ② 度重なる不祥事（元役員への秘密内偵行為の発覚、マネーロンダリング対策の不備による刑事罰、モザンビーク汚職事件への関与、会長による新型コロナウイルス感染予防の隔離義務違反、メディアへの顧客データの大量流出・・・）。

- スイスの銀行自身のビジネスモデル（投資銀行と富裕層業務のシナジー）が限界に。
 - 投資銀行・・・欧州銀はリーマンショック以降不芳。
 - 富裕層業務・・・マネロン規制強化の中、スイスの秘密主義維持は困難に。
オフショアを使った節税対策も限界に。

クレディスイスの問題点・・・その他Tier1債(AT1債)”が無価値に

- スイス当局がCSのAT1債(160億CHF(2.3兆円))の無価値化を発表し市場混乱。
- UBSはクレディスイスを30億CHFで買収(AT1債より劣後する普通株は無価値化回避)
- 欧銀のAT1債価格下落。ECBは“損失はまず普通株で吸収”と発表し混乱回避に努める。
- AT1債は、“リスクの低い高利回り債”と認識され、投資家の需要は高かった。

バーゼル委員会の自己資本比率規制



(出所)バーゼル発表資料

クレディスイスのAT1債リスト

発行年	初回償還日	発行額	クーポン	CET1トリガー
2017	2023.9.22	2億CHF	3.875%	7%
2018	2023.7.17	20億ドル	7.5%	7%
2018	2024.9.4	3億CHF	3.5%	7%
2018	2025.9.21	15億ドル	7.25%	7%
2019	2024.6.6	7.5億SGD	5.625%	7%
2019	2026.8.21	17.5億ドル	6.375%	7%
2019	2025.11.11	5.25CHF	3%	7%
2020	2030.1.24	10億ドル	5.1%	7%
2020	2027.8.11	15億ドル	5.25%	7%
2020	2031.3.3	15億ドル	4.5%	7%
2022	2027.12.23	16.5億ドル	9.75%	7%

(資料)クレディスイス

クレディスイスの問題点・・・AT1債は訴訟へ。他行のAT1債に飛び火。

- クレディスイスのAT1債を組み込んだファンド（CoCo債ファンド等）も多く、日本の投資家も購入（販売額約1,400億円）。本件は訴訟に発展。
- 近々初回償還日となるAT1債の価格が5%下落。償還見送りは経営不安に。ECBは否定するもスイス対応への投資家側の疑念が強い。
- 欧州では23年中に200億ドル程度のAT1債が初回の償還可能日を迎える。AT1債の発行は困難な状況で償還見送りの可能性も。

日本のCSのAT1債保有状況

	本数	組み入れ比率
野村AM	31本	0.79%
三井住友DSAM	4本	0.02%
三井住友TAM	11本	0.502%
AMOne	16本	0.916%

(資料)ブルームバーグ(2023.3.22)

	顧客数	販売額
三菱UFJモルガンスタンレー	約1,550	約950億円
みずほ証券	—	約40億円強

(資料)各種報道

初回償還日が近い欧銀のAT1債

償還日	発行年	銀行	発行額	クーポン	未償還時のクーポン
2023.6.3	2017	ユニクレディト	12.5億€	6.625%	9.186%
2023.6.27	2014	ロイズ	1.5億€	7.625%	9.307%
2023.9.15	2018	パークレイズ	25億ドル	7.75%	8.292%
2023.9.24	2018	BBVA	10億€	5.875%	8.687%
	2018	HSBC	5.5億SGD	5%	6.242%
2023.9.29	2017	サンタンデール	10億€	5.25%	8.026%
	2015	HSBC	10億€	6%	8.365%

未償還時のクーポンは2023.4.19現在

(資料)各行発表資料

ご利用に際してのご留意事項を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 廉(かど) TEL:03-6733-1641 E-mail:chosa-report@murc.jp

〒105-8501

東京都港区虎ノ門5-11-2 オランダヒルズ森タワー

－ ご利用に際して －

- 本資料は、執筆時点で信頼できると思わ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。当社までご連絡ください