

M A R  
K E T  
E Y E

マーケット・レポート

米シリコンバレー銀破綻とマーケットへの影響

情報提供資料  
2023年3月13日

金融システムに変調見られないが信用不安の伝播に要注視

- SVB破綻の特異性①預金の粘着性低い: VC・新興企業の資金中心、9割が保険保護枠超の大口
- SVB破綻の特異性②高い預証率(有価証券/預金): 約70%(米銀平均2-4割)、債券に多額の含み損
- 当局の対応: SVBの売却先/大口預金保護の行方が目先焦点、FRBは3月利上げ加速見送りか

1. シリコンバレー銀の破綻は特異なケース、現時点で金融システム不安定化の兆候みられず

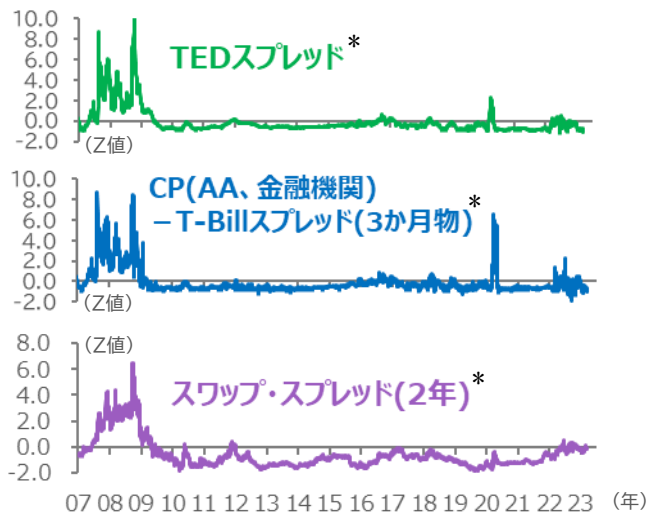
【シリコンバレー銀行の破綻とその特異性】

- ・米連邦預金保険公社(FDIC)は10日、総資産で全米第16位のシリコンバレー銀行(SVB)が経営破綻し事業を停止したと発表しました。
- ・新興テック企業への融資で事業拡大を続けてきた同行ですが、コロナ禍の大規模緩和で市場からの資金調達が可能になり新興企業向け融資が低調となる一方、預金残高が過去3年間で3倍超に拡大。余剰資金を国債等の有価証券に積極的に振り向けてきましたが、昨年来の急激な金利上昇により含み損が大きく膨らんでいました。
- ・8日、同行が普通株発行など資本増強策を発表したことをきっかけに信用不安から預金引き出しが相次ぎ資金繰りに行き詰まりました。
- ・SVBの場合、①預金の大半がベンチャーキャピタル(VC)・新興企業・富裕層に偏る上、全体の9割がFDICの保護の上限(25万ドル)を上回る大口口座であることから、預金の粘着性が低いこと、②預証率(預金に対する有価証券投資の割合)がおよそ70%と通常の銀行(20-40%)に比べ極端に高いという特徴があります。
- ・今回のSVB破綻は、この①と②のALM(資産と負債の総合的管理)の失敗という特異性が指摘されています。

【金融システム不安定化の兆候はみられず】

- ・リーマンショック後の資本規制・監督強化により金融システムは強靱性が高まっています。TEDスプレッド、スワップスプレッドなど金融システムの健全性を示す指標には現時点で変調は見られません。

図表1. 金融システムの健全度を示す指標



【出所】ブルームバーグの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

2. SVB売却交渉・大口預金保護が目先焦点 FRBは「物価」と「金融システム」両方の安定目指す

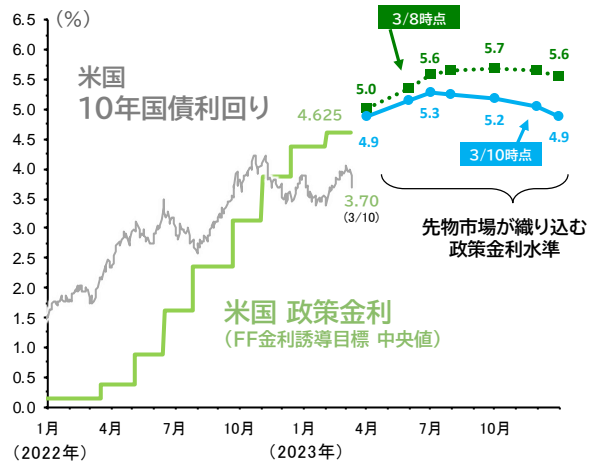
【目先はシリコンバレー銀行の売却先探しに焦点に】

- ・目先はシリコンバレー銀行の買収先が見つかるかが焦点となります。米国銀行として過去最大の破綻となった2008年9月のワシントン・ミュージアムのケースではJPモルガンが同社の銀行業務を買収し、預金1880億ドルは全額保護されました。既にFDIC等が複数の金融機関から最終申し出を受けていると伝えられており、早ければ12日中(現地時間)にも結果内容が明らかになると見られます。
- ・平行して預金保険でカバーされない大口預金の取り扱いが焦点と考えられましたが、日本時間朝に米財務省より、全預金者の資金が保護される措置が打ち出されました。

【FRBは「物価安定」と「金融システム安定」の両立を目指す】

- ・FRBは「物価安定」と「金融システム安定」の両立を目指すこととなります。「物価安定」については、FRBが強調する「十分に抑制的」な政策スタンス、即ち、実質FF金利を潜在成長率に近い1.5%超まで引き上げ、それを当面維持する方針と考えられます。一方、仮に、金融システムの不安定化が懸念される状況となった場合は、QT(資産圧縮)の一時減速・停止などの対応が検討されると予想します。
- ・21・22日のFOMCで利上げ加速が決定される可能性は現状低下とみられますが、本件の成り行き次第ではまだ流動的と考えます。

図表2. 先物市場が織り込むFF金利水準



【出所】ブルームバーグの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

※当資料の使用に際し、最終ページの「当資料に関するご注意事項」を必ずご覧ください。

### 〈用語説明〉

- \*TEDスプレッド・・・3か月物BSBY(Bloomberg Short Term Bank Index)と3か月物米短期国債(T-bill)との金利差。
- \*CP(AA、金融機関)-T-Billスプレッド(3か月物)・・・ダブルA格の金融機関が発行する3か月物CP(コマーシャル・ペーパー)と3か月物米国債との金利差。
- \*スワップ・スプレッド・・・スワップ金利と、同一期間の米国債との金利差。

### 〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。