

論 説

米国銀行業界が抱える構造問題

——シリコンバレー・バンクから始まる一連の銀行破綻の考察——

新 形 敦

目次

はじめに

- 1 破綻3行の経営動向
 - (1) 破綻理由
 - (2) 破綻3行の財務内容
- 2 米国銀行の経営動向
 - (1) 純利益と収益性
 - (2) 収益構造
 - (3) 貸出の課題
- 3 米銀の対応
 - (1) 証券投資での運用
 - (2) ハイリスク貸出の積極化
 - (3) 預金調達コストの上昇
- 4 米銀が抱える課題の背景
 - (1) 循環要因
 - (2) 構造要因

おわりに

はじめに

2023年3月10日、米国の中堅地方銀行であるシリコンバレー・バンク（SVB）が破綻した。直後の同年3月12日には同じく中堅地銀のシグニチャー・バンク（SBNY）が破綻し、2ヶ月後の5月1日には同ファースト・リパブリック（FRC）が実質破綻した。

これら一連の銀行破綻の背景には、一義的には、各銀行における資産負債管理（ALM）などリスク管理体制の問題がある。同時に、事前にリスク管理体制の不備を是正させることができなかった監督体制の問題も指摘されている。また、破綻の引き金となったのは、経営不安に伴う預金の引き出し（銀行取り付け）であるが、ソーシャルネットワーキングサービス（SNS）などの情報を通じて銀行取り付けの速度が従来に比べて格段に増していることから、情報通信技術（IT）の進展に伴う「デジタル・ラン」の問題点を指摘する見方もある。

本稿の目的は、破綻の背景には、上記のような各銀行における経営能力、監督体制、あるいは

デジタル・ランの問題があることを認識する一方で、現在の米国銀行業界においては、銀行に対して高リスクの経営をせざるを得なくさせるような「構造要因」が存在するかを探ることにある。

以下では、第1節で、破綻した3行の経営動向を振り返った上で、第2節で米銀全体の経営動向を整理する。そして、第3節において、米銀が抱える課題を明らかにする。最後に、第4節において構造問題とその背景を指摘したい。

1 破綻3行の経営動向

本節では、SVB, SBNY, FRCの破綻理由と、破綻するまでの経営動向を振り返る。

(1) 破綻理由

SVBは、シリコンバレーのあるカリフォルニア州サンタクララに本拠地を置き、銀行名のとおり、情報通信（IT）関連のスタートアップ企業を主な取引相手に成長してきた。SVBの総資産は、2009年以降2022年にかけて約10年間で約20倍になるなど、急速に業務を拡大してきた。SVBのビジネスモデルは、IT企業などから集めた大口預金を基に証券投資を行って運用益を稼ぐというものであり、総資産に占める保有証券の比率は、過去10年以上に渡り50～60%程度と高水準で推移していた。

ただし、2022年3月に始まる米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げとともに、2022年第2四半期から次第に預金流出し始めた。さらに、金利上昇に伴い保有証券の含み損が拡大し、2023年3月8日、18億ドルの損失計上と22.5億ドルの増資計画¹⁾を発表した。しかし、この発表に伴い預金流出が加速し、2日後の3月10日に破綻した。

SVBの破綻から間を置かずに、ニューヨーク州ニューヨークに本拠地を置くSBNYも破綻した。SBNYは、商業用不動産融資とともに2010年代後半からは仮想通貨業者との取引拡大で注目を集め、FRC同様に業務を急速に拡大させていた。SBNYの総資産も、2009年以降2022年にかけて約15倍に拡大していた。

しかし、SVBの破綻に伴い、SBNYに対しても金利上昇に伴う損失拡大懸念が広がり、仮想通貨業者などの預金の急速な流出から、SVBが破綻したわずか2日後に破綻することとなった。

その後、金融システムはしばらく小康状態を保っていたものの、5月1日、カリフォルニア州サンフランシスコに本拠地を置くFRCが実質的に破綻に追い込まれた。FRCは、本店のあるサンフランシスコとともに、同ロサンゼルス、ニューヨーク州ニューヨーク、マサチューセッツ州ボストンなど米国東西両岸の大都市圏において商業用不動産融資と富裕層向け高額住宅ローンを大きく増やし、資産規模は2009年から2023年にかけて10倍超に膨らんでいた。

しかし、SVBやSBNYの破綻と金利上昇に伴う損失拡大懸念とが相まって2023年第1四半期より預金流出が始まり、同5月に流出が再加速して米銀最大手のJPモルガン・チェースに救済されることとなった。

(2) 破綻3行の財務内容

ここでは、破綻に至るまでのSVB, SBNY, FRCの主要財務指標の推移を見ておきたい。

まず、3行の純利益を見ると、2010年代半ば以降いずれも拡大基調で推移しており、2020年のコロナ渦以降も2022年までこの傾向に変化はない。収益性についても、自己資本利益率（ROE）を見ると、SVBでは2009年以降急上昇した後に2021年より大きく低下しているものの、それでも10%を超えて推移している。SBNY, FRCについては、ROEは一貫して10%超で推移しており、3行いずれも収益性に大きな問題は見られない。

他方、主要財務指標で3行に顕著な違いがあるのは、預金と貸出の比率である預貸率（＝貸出／預金（%））である。SVBの預貸率は50%前後と低水準で推移しており、貸出に比べ、上で述べた証券投資での運用に注力していたことが分かる。これに対して、FRCの預貸率は100%前後と非常に高く、SBNYも2020年くらいまで100%程度で推移するなど、SBNYとFRCは貸出に大きく注力していたことが分かる。SBNYは同じく商業用不動産融資とともに仮想通貨業者などへの法人融資を拡大していた。また、FRCは商業用不動産融資とともに米国東西両岸の富裕層向けに高額住宅ローンなど不動産関連貸出を積極的に行ってきた。このように、SVBと、SBNYならびにFRCとでは、資金運用先として証券投資に注力するか、貸出に注力するかというところに、ビジネスモデルに違いがあった。

ただし、上で見たように、いずれも純利益は堅調に推移し高収益が維持されてきた。2022年からの金利上昇局面までは、3行の経営は順調であった。しかし、結果的には、金利上昇に伴い損失拡大懸念から預金が出し、3行のビジネスモデルは失敗に終わることとなった。

3行が破綻した要因は、SVB破綻後に提出されたFRB報告書（Federal Reserve Board（2023a））やFDIC報告書（Federal Deposit Insurance Corporation（2023））に指摘されるように、個別行の経営能力の問題がある。同時に、金融安定理事会（Financial Stability Board（2023））が指摘するように、破綻を防げなかった監督体制や既存の金融規制にも問題がある。さらには、Amaya（2023）も指摘するように、預金流出の速さが結果的には当局や既存規制が想定する以上の速さだったというデジタル・ランの問題もある。

一方で、本稿の問題意識は、米国の銀行業界が、潜在的に、破綻3行と同様のリスクに直面しているかどうかという点にある。このことを探るために、続く第2節と第3節では、米銀全体の経営動向と課題を整理したい。

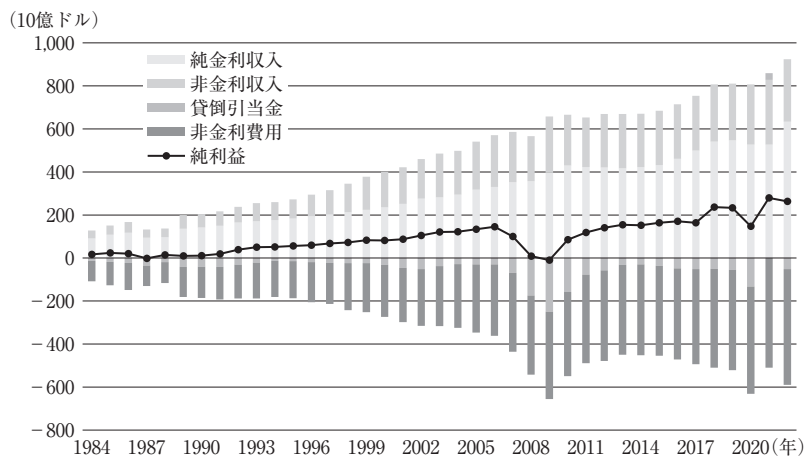
2 米国銀行の経営動向

本節では、米銀の²⁾経営動向を確認する。結論から先に述べると、米銀の経営動向も、前節で見た破綻3行と重なる部分が多くある。このため、破綻3行のビジネスモデルは、米銀の例外的なケースというより、極端ではあるものの、典型的なケースと捉えることができる。

(1) 純利益と収益性

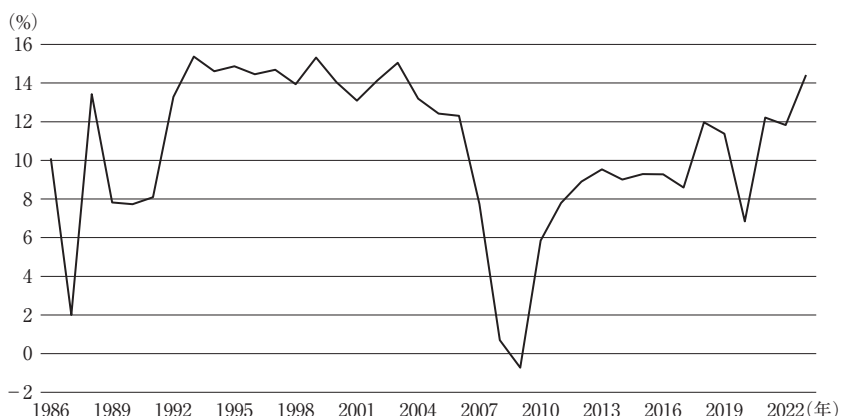
米銀の純利益を見ると、リーマンショック翌年の2009年に計上した99.6億ドルの赤字を底に、

図1 米銀の業績推移



出所) FDIC, "Quarterly Banking Profile" より作成

図2 米銀のROE



出所) FDIC, "Historical Trends" より作成

2020年のコロナ渦に伴う落ち込みを除くと、概ね右肩上がりで堅調に推移している³⁾(図1)。2021年の純利益は、前年に急増した貸倒引当金の戻入による利益押し上げ効果があるものの、過去最高益となる2,791.2億ドルを記録している。

また、収益性についてROEを見ると、リーマンショックが発生した2008年と翌2009年は大きく落ち込んだものの、2010年以降は2020年のコロナ渦に伴う低下を除くと回復基調にあり10%弱の水準で推移している(図2)。ROEは、リーマンショック以前の10%台半ばと比較すると低位にとどまっているものの、相応に高い収益性が安定的に維持されていることが分かる。

(2) 収益構造

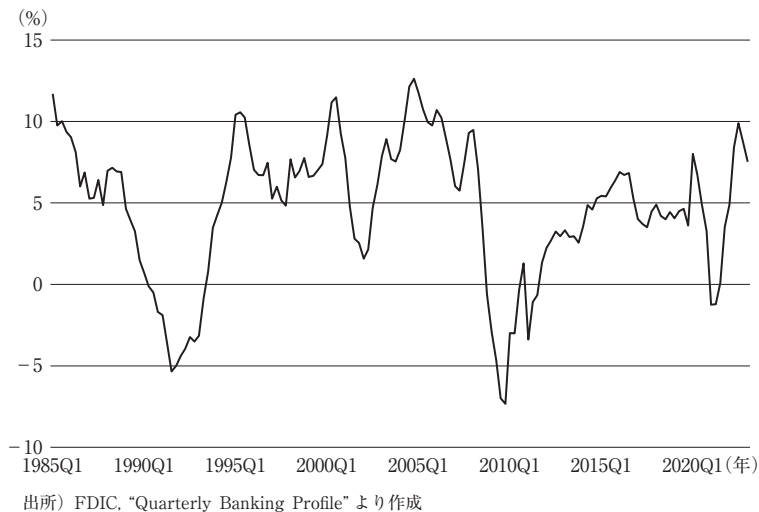
米銀の収益を、貸出等から得られる純金利収入と、手数料やトレーディング収入等から得られる非金利収入とに分けてみる。米銀の非金利収入比率(=非金利収入/(純金利収入+非金利収入)(%)は、2006年の42.1%をピークに再び減少傾向となっており、2022年は31.5%とピーク比10

図3 米銀の非金利収入比率



注) 非金利収入比率 (%) = 非金利収入 / (純金利収入 + 非金利収入)
 出所) FDIC, "Quarterly Banking Profile" より作成

図4 米銀の貸出増加率（前年比）



出所) FDIC, "Quarterly Banking Profile" より作成

%ポイントも低下している（図3）。すなわち、現在の米銀は、貸出等に伴う金利収入という、いわば伝統的商業銀行業務への依存度を再び高める収益構造に回帰していることが見てとれる。

米銀の業績は再び拡大基調となっており、収益性も安定している。しかし、収益構造においてはリーマンショックを挟んで変化が見られ、リーマンショック後においては、再び金利収入への依存度を高める形で業績が維持されていることが分かる。

(3) 貸出の課題

上でみたように、米銀が再び金利収入への収益依存度を高めていることが確認できたため、ここでは米銀貸出の状況を見てみたい。

図5 米銀の預貸率



図6 米銀の純金利マージン



米銀の貸出増加率（前年比）は、リーマンショック後の2008年第4四半期から2009年第4四半期にかけて大幅マイナスとなるなど、大きく落ち込んだ（図4）。その後は回復しており、2015年以降は、概ね前年比5%前後の伸びとなっている。しかし、リーマンショック以前の前年比10%前後と比較すると、伸びは緩やかに留まるなど、貸出が大きく加速している状況にはない。

実際、米銀貸出について、預金に対する貸出の比率である預貸率を見ると、2008年までの90%台をピークに、その後は大きく低下し、リーマンショック以降は、米銀にとって歴史的な低水準となる70%程度に低迷している（図5）。コロナ渦に直撃された2020年以降は60%台へと一段と低下している。

また、貸出の収益性をみると、米銀の金利マージン⁴⁾は、1990年代前半の4%程度をピークに縮小傾向が継続しており、最近では3%程度まで低下している（図6）。

これより、米銀の貸出においては、①預貸率の低下、②貸出の収益性低下、という課題に直面していることが分かる。

3 米銀の対応

前節でみたように、リーマンショックを挟んで米銀の収益構造には変化が見られ、再び金利収入への依存度が高まるなど伝統的商業銀行業務に回帰する構図となっている。ただし、貸出の伸び自体にはかつてほどの勢いはなく、金利収入への依存度を高めつつも、預貸率の低下と貸出の収益性低下の継続という、いわばジレンマに直面している。一方で、このようななかでも米銀の純利益は拡大基調で推移しており、収益性も安定している。

それでは、米銀は、非金利収入が伸びず、貸出の収益性が低下しているなか、どのように収益を確保しているのだろうか。この疑問に対しては、先で見た破綻3行のビジネスモデルが、上記のジレンマを克服するための、ある意味で典型的な対応例と見ることができる。

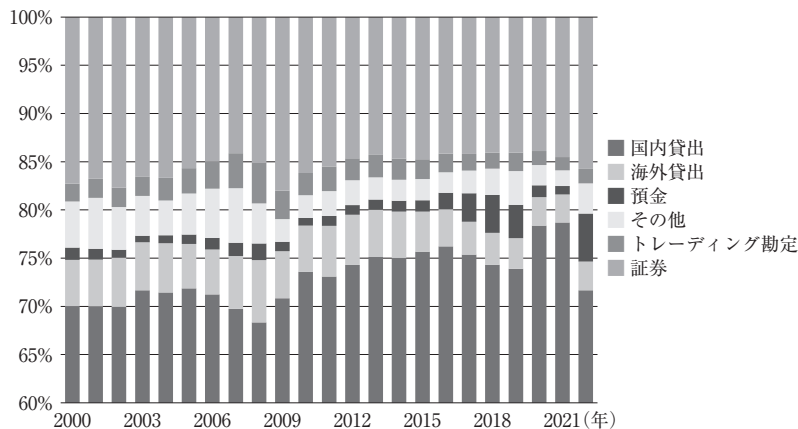
すなわち、一つには、貸出以外の分野で収益を確保していることが挙げられる。また、もう一つには、貸出においては、より収益性の高いハイリスク分野に注力していることが指摘できる。以下ではこれらの状況を確認しておきたい。

(1) 証券投資での運用

米銀の純金利収入と非金利収入の内訳を、もう少し詳細に見てみたい。

まず、金利収入を項目別のシェアで見ると、国内貸出は、2016年の75%超をピークに、2020～2021年のコロナ渦に伴う大幅増を除くと、緩やかながら減少傾向にあり、2022年には70%台前半に低下している（図7）。海外貸出を加えても、貸出のシェアが緩やかに減少する傾向に変わりはない。一方で、証券保有とトレーディング勘定は20%程度と、水準こそ貸出より低いものの一定のシェアで推移しており、貸出のように減少傾向は確認できない。

図7 米銀の金利収入内訳（シェア）



出所) FDIC, "Quarterly Banking Profile" より作成

図8 米銀の非金利収入内訳（シェア）

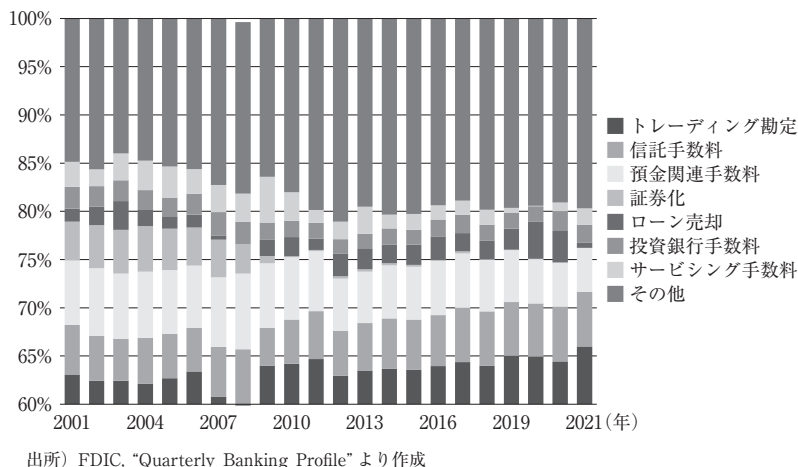
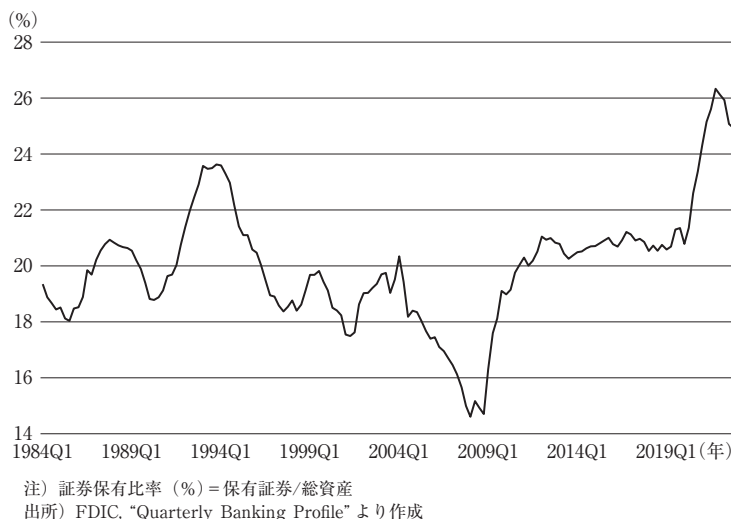


図9 米銀の証券保有比率（総資産比）



次に、非金利収入を項目別のシェアで見ると、リーマンショック以降、シェアを拡大させているのがトレーディング勘定（証券投資）である（図8）。信託報酬のシェアも緩やかに上昇しているが、証券投資の拡大ペースが速く、2022年には信託報酬を上回り、その他非金利収入を除くと、最大のシェアを占めている。ちなみに、預金関連手数料は緩やかなシェア低下が続き、2010年代後半には証券投資に逆転されている。

このように、米銀の金利収入と非金利収入の内訳から見てとれるのは、貸出関連収入のシェア減少と、これに対する、金利収入（インカムゲイン）、非金利収入（キャピタルゲイン）双方における証券保有関連収入（トレーディング勘定含む）のシェア上昇である。実際、米銀の総資産に占める証券保有比率を見ると、リーマンショック以降は急回復している⁵⁾（図9）。米銀がこれまで収益性を維持できている背景には、ひとつには、証券保有への事業ポートフォリオの振り分けがあり、証券保有比率を高めてきたSVBのビジネスモデルが、極端ではあるものの典型例と言える。

図10 米銀貸出の内訳（シェア）

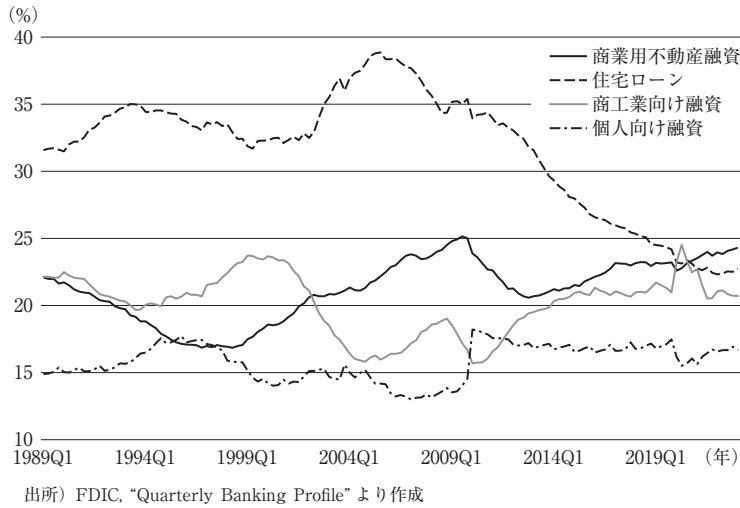
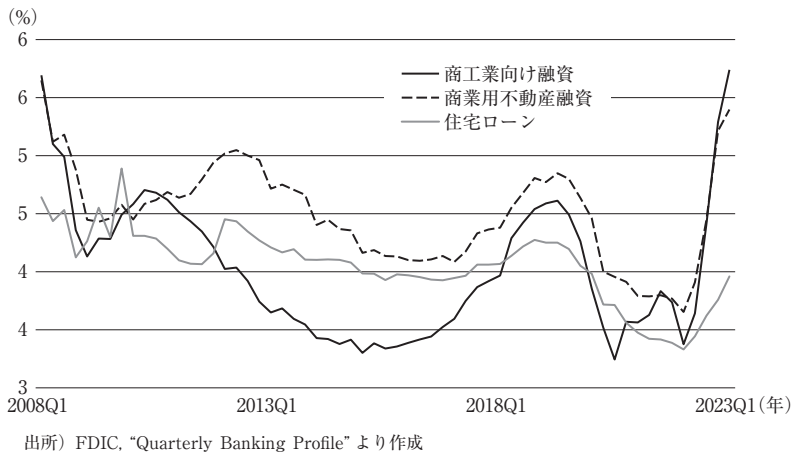


図11 米銀の住宅ローン，商業用不動産融資，商工業向け融資の利鞘



(2) ハイリスク貸出の積極化

米銀の収益構造において、再び金利収入の比率が増加していることは先に見たとおりである。また、金利収入の項目別では、貸出のシェアは低下しているものの、依然として最も高い割合を占めている。

ここで、貸出の内訳を見ると、2000年代半ばをピークに、住宅ローンのシェアが大きく低下する一方、商業用不動産融資はリーマンショック後の落ち込みから回復し、2020年第4四半期以降は、最大のシェアを占めるまでになっている（図10）。また、商工業向け融資の伸びも高まっている。

商業用不動産融資や商工業向け融資の利回りは、住宅ローンに比べ、一般にハイリスクであるがゆえに高く設定されている（図11）。米銀の貸出分野においては、預貸率が低下するなど貸出の勢いは鈍く、かつ全体で見た貸出の収益性は低下しているものの、商業用不動産や商工業向け

融資というハイリスク案件のシェアを高めることで、収益性を確保していると推測される。

ちなみに、商業用不動産融資比率の上昇という傾向は、とりわけ中堅行で顕著であり、なかでも、破綻3行が入る総資産2,500億ドル未満の中堅・中小行のシェア拡大が著しい。

先で述べたように、SBNYは商業用不動産融資にくわえ、仮想通貨業者向け融資を増加させてきた。また、FRCは、商業用不動産融資と、住宅ローンではあるが、通常よりハイリスクの富裕層向け大口住宅ローンを増加させてきた。SBNYとFRCの場合は、預貸率が100%前後と米銀全体を大きく上回っているが、ハイリスク貸出に注力するがゆえに貸出でも高収益が期待でき、預貸率が大きく高まっていたと推測できる。

急速な資産拡大や高水準の預貸率など極端ではあるものの、ハイリスク貸出への依存度を高めて収益性を維持するという点では、SBNYとFRCは典型的なケースと言える。

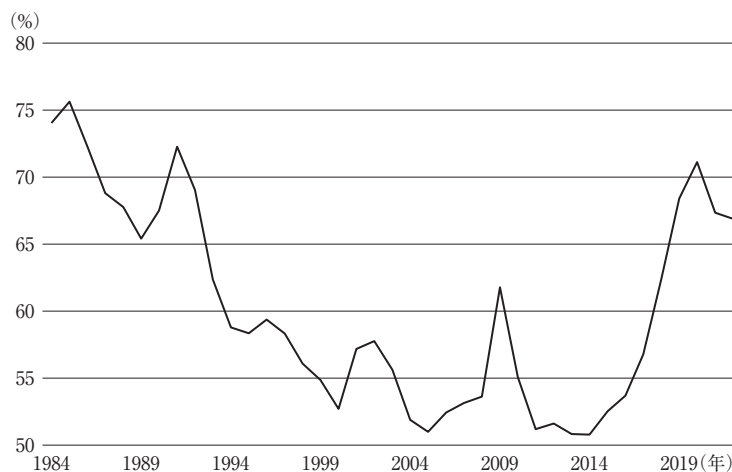
(3) 預金調達コストの上昇

ここでは、米銀の預金による資金調達の特徴についても言及しておきたい。破綻3行は、いずれも急激な預金流出に見舞われ、破綻に至ったためである。

米銀は、2010年代半ば以降、預金調達コストの大幅な上昇にも直面している。金利費用に占める預金関連費用の比率は、2014年の約50%を底に、2019年には70%超にまで上昇している（図12）。もちろん、2015年に始まるFRBの利上げが影響しているが、預金調達コストの上昇ペースや程度はともに、過去の利上げ局面と比べても大きく上回っている。2022年からは銀行預金の代替商品となっているマネーマーケットファンド（MMF）への資金流入が顕在化しており、対MMFでの資金（預金）獲得競争が、預金調達コストを高める要因となっていると指摘されている（みずほリサーチ&テクノロジーズ（2023））。

破綻3行は、IT企業や仮想通貨業者などの大口預金に資金調達を依存していた（Federal Reserve Board（2023b））。米銀においては、バランスシートの資産側では収益確保に向け、証券投資やハイリスク貸出に傾倒する一方、負債面では預金調達コストの上昇に直面している。米銀

図12 米銀の預金調達コスト



注) 預金調達コスト (%) = 預金金利費用 / 総金利費用
出所) FDIC, "Quarterly Banking Profile" より作成

の業績は安定しているものの、先で見た、①預貸率の低下、②貸出の収益性低下とともに、③預金調達コストの上昇という、バランスシートの資産・負債両面で課題を抱えていると言えよう。

4 米銀が抱える課題の背景

本節では、①預貸率低下、②貸出の収益性低下、③預金調達コスト上昇、という課題が生じている背景を、循環要因と構造要因に分けて整理しておきたい。

(1) 循環要因

上で指摘した米銀の課題について、循環要因としては、リーマンショック後の景気低迷やFRBによる量的緩和（Quantitative Easing; QE）の影響がある。

すなわち、リーマンショックに伴う金融市場の大混乱やその後の低成長から銀行の融資姿勢が厳格化し、預貸率が低下した。また、FRBのQEに伴い金利が大幅に低下するとともに長短金利のイールドカーブがフラット化したことで貸出の収益性が低下し、米銀が貸出を抑制的にすることで預貸率が低下した（前田（2023），p.272-275）。

このようななかで、2014年以降はFRBがQEからの出口戦略としてテーパリングを開始し、金利上昇を通じて米銀の預金調達コストを上昇させることとなった。

(2) 構造要因

他方で、本稿で見たように、米銀の預貸率低下は90年代後半、貸出の収益性低下（金利マージン縮小）は90年代前半から一貫して続いている現象である。この間、米国は複数回の景気拡大と後退（90年代前半のS&L危機時、2000年代初頭のドットコム・バブル崩壊時、2000年代半ばのリーマンショック当時）を繰り返しており、FRBの利上げ局面も複数回あった。このため、預貸率低下と貸出の収益性低下という現象の背景には、循環要因だけでなく、構造問題が存在すると推測される。

米銀を巡っては、80年代以降金融自由化が進むなか、間接金融から直接金融に伴う競争が継続している（新形（2015），p.9-11）。さらに、近年においては、米銀はIT企業による貸出・決済業務などへの新規参入に伴う競争激化にも晒されている（OECD（2020），p.7）。

また、資金調達面でも、70～80年代以降、MMFとの間で資金獲得競争が続いてきた（沼田（2002），p.38）。これにくわえて、現在では、米アップル社の高金利預金提供開始⁶⁾に見られるように、資金調達面でもIT企業との預金獲得競争に直面している。

このように、現在の米銀は、資産・負債の両面において競争が継続しており、近年のIT企業による金融業務参入の動きに伴い、競争環境はさらに激しくなっている。以上の観点からは、①預貸率の低下、②貸出の収益性低下は、競争環境に揺り戻しが限り、構造問題化している可能性がある。また、③預金調達コストの上昇についても、IT企業との競争が続くようだと、こちらも構造問題化している可能性がある。

従来の米銀は、個人や中小企業向けのリテール業務において、上述したような競争環境の激化からコモディティ化が進展するなかでも、コストを抑制しつつ顧客ニーズに沿った商品サービス

を提供することで、収益化に成功してきた（前田（2004），p.4）。一方、現在は、IT企業の参入という新たな競争に直面しており、とりわけIT企業が焦点を定めるリテール業務において、米銀にとっては従来に比べて収益化がさらに難しくなっている可能性が否定できない。第3節で見た米銀における証券保有比率の上昇とハイリスク貸出への注力は、このような構造問題対策と見ることもできる。そうであれば、破綻3行の場合は対策が行き過ぎた極端な例であるとはいえ、米銀全体が直面する普遍的な課題となっていると言えよう。

おわりに

JPモルガン・チェースなどの大手銀行においては事業ポートフォリオの多角化が進んでおり、本稿で見た米銀が直面する課題の影響度合いは相対的に軽微にとどまると考えられる。一方で、破綻3行のような中堅以下の銀行にとっては、構造問題の影響度合いは大手銀行に比べ大きいと予想され、今後も破綻3行と類似した事例が出てくる可能性は否定できない。

翻って、預貸率の低下や貸出の収益性低下というのは、邦銀、とりわけ日本の地方銀行の多くも同様に直面する課題である。今後の米銀の対応は、邦銀の経営にとっても参考になるであろう。

なお、本稿では、大手米国銀行や、SVB破綻に連鎖する形で実質破綻した大手欧州銀行であるクレディスイスの問題は分析対象としていない。これらは、今後の研究課題としたい。

以上

注

- 1) Silicon Valley Bank, “SVB Financial Group Announces Proposed Offerings of Common Stock and Mandatory Convertible Preferred Stock”, March 8, 2023
- 2) 米連邦預金保険公社（FDIC: Federal Deposit Insurance Corporation）加盟の商業銀行と貯蓄金融機関の合計。
- 3) 2020年は、コロナ渦に伴う貸倒引当金の大幅積み増しから、純利益が圧縮された。
- 4) 調達金利と貸出金利の差であり、貸出に伴う純金利収入に相当。
- 5) 2020年以降は一段と上昇し、過去最高水準の20%台後半に到達している。
- 6) The Wall Street Journal, “Apple Launches Savings Accounts With 4.15 % Interest Rate”, April 17, 2023

参考文献

- 新形敦（2015）「グローバル銀行業界の課題と展望 欧米アジアの大手銀行とビジネスモデルの行方」, 文真堂
- 沼田優子（2002）「米国金融ビジネス」, 東洋経済新報社
- 前田真一郎（2004）「米国金融機関のリテール戦略「コストをかけないカスタマイズ化」をどう実現するか」, 東洋経済新報社
- 前田真一郎（2023）「アメリカの金融制度と銀行業」, 有斐閣
- みずほリサーチ & テクノロジーズ（2023）「米銀行危機するのか？～リーマンショックとの比較と商業用不動産のリスク評価～」, みずほレポート, 2023年6月27日
- Amaya, Tomoko（2023）, “Four Lessons Learned from Recent Events: Do not miss the real issues”,

- Speech at the Eurofi High level Seminar 2023”, Financial Services Agency Japan, April 26, 2023
- Federal Deposit Insurance Corporation (2013), “FDIC’S SUPERVISION OF SIGNATURE BANK”, April 28, 2023
- Federal Reserve Board (2023a), “Financial Stability Report”, May 2023
- Federal Reserve Board (2023b), “Re: Review of the Federal Reserve’s Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank”, April 28, 2023
- Financial Stability Board (2023), “FSB to consider lessons learned from recent banking-sector turmoil”, Press release, April 12, 2023
- OECD (2020), “Digital Disruption in Banking and its Impact on Competition”, <http://www.oecd.org/daf/competition/digital-disruption-in-financial-markets.htm>