

米国 SVB の破綻要因の分析と預金保険制度改革の検討 —米国当局による反省と今後の課題に学ぶ—

小立 敬、橋口 達

■ 要 約 ■

1. シリコンバレー・バンク（SVB）の破綻に始まる 2023 年 3 月の米国の銀行システムの混乱を受けて、連邦準備制度理事会（FRB）及び連邦預金保険公社（FDIC）は、4 月末から 5 月初にかけて報告書を相次いで公表した。
2. FRB は、報告書において SVB の経営の失敗が破綻に直結したとする一方、SVB の脆弱性の程度を十分に認識できず、SVB に速やかに問題の是正を促すような監督措置を講じなかったという監督の失敗を挙げる。その上で今後の課題として、①リスク特定の強化、②レジリエンスの促進、③監督当局の行動変化、④プロセスの強化を掲げた。
3. FDIC は、テクノロジーの変化によって預金引き出しのリスクが高まっているという問題意識に基づいて預金保険制度改革を検討する報告書を公表した。①限定的な預金保護、②全預金保護、③決済預金保護という三つの選択肢を提示し、銀行のリスクテイクや資金調達、広範な金融商品市場への影響を踏まえながら、金融安定性を向上させる最も望ましい選択肢として決済預金保護を挙げる。
4. SVB の破綻の教訓として、ソーシャルメディアと金融テクノロジーがもたらすデジタル・バンクランは、銀行の存続可能性に重大な影響を及ぼすことを学んだ。日本でもデジタル・バンクランが発生することを想定しつつ、金融機関は最低限、緊急時の資金調達に関する手段と能力を再検証することが求められよう。米国当局の議論は緒に就いたばかりであり、さらに議論を深めていく必要があるように思われる。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・小立敬「米国 SVB の破綻と銀行システムの不安定化—背景の分析と初期的な論点整理—」『野村資本市場クォーターリー』2023 年春号。
- ・関田智也「クレディスイス救済買収の示唆—金融規制・監督及びビジネスの観点から—」『野村資本市場クォーターリー』2023 年夏号。

I SVB の破綻と米国当局による報告書の公表

シリコンバレーを拠点にテック系やライフサイエンス系のスタートアップを対象に銀行取引等を行っていたシリコンバレー・バンク（SVB）が、大規模な預金の引き出しに見舞われて、2023 年 3 月 10 日に破綻した。SVB は預金保険の上限である 25 万ドルを超える非保険対象預金に資金調達を依存していたことから、非保険対象預金への依存度が高い地銀を中心に預金の引き出しが発生し、SVB の破綻直後の 12 日には、暗号資産関連企業向けの取引を主体としていたシグネチャー・バンクも破綻した。

両行の破綻を受けて米国当局は異例の政策措置¹を講じたものの、一部の銀行では預金の流出が続いた。5 月 1 日にはファースト・リパブリック・バンクが破綻し、破綻した米銀としては SVB を抜いて金融危機以降で最大規模、グローバル金融危機の際に破綻したワシントン・ミュチュアルに次ぐ史上 2 番目の事例となった。信用不安の連鎖が起きると、システミック・リスクが発生する可能性が高いグローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）でなくとも銀行システムの不安定化が生じることが認識された。

SVB はカリフォルニア州サンタ・クララに本店を置く地方銀行であり、2019 年までは総資産 1,000 億ドルを下回る一般的な地銀であった。米国では新型コロナウイルス感染症（COVID-19）のパンデミックの影響からテックブームが生じ、パンデミック後の超低金利環境の下でベンチャー・キャピタル（VC）が活況を呈した。SVB では、テックブームの下、VC から潤沢な投資資金を得たスタートアップから受け入れた預金が急増した結果、SVB の総資産は 2021 年末には 2019 年末の 3 倍にあたる 2,110 億ドルに達し、全米 16 位のスーパーリージョナル・バンクへと急成長を遂げた。

しかしながら、2022 年 3 月以降、連邦準備制度理事会（FRB）が政策金利の引き上げを開始したことで SVB の経営に逆風が吹き始めた。急速な金利上昇と経済の失速懸念から投資家のリスク選好が低下し、2022 年後半には VC の活動は急速に停滞した。スタートアップは資金繰りのために預金を引き出すようになり、SVB の預金は減少に転じた。2023 年に入るとスタートアップはますます資金繰りに窮し、SVB の預金流出が加速した。一方、SVB は急増する預金を長期の債券投資に充て、時価評価を必要としない満期保有証券（HTM）として保有していたために、政策金利が急ピッチで上昇するという環境の中で自己資本に匹敵する規模の含み損が発生した。

こうした中、SVB は 22.5 億ドルの増資計画と共に、210 億ドルの売却可能証券（AFS）の売却に伴う 18 億ドルの損失（税引後）を 2023 年第 1 四半期に計上することを 3 月 8 日に公表した。SVB の経営を懸念した預金者は預金を引き出し²、翌 9 日には総預金の 2 割を超える 420 億ドルの預金流出した。グレッグ・ベッカー前最高経営責任者（CEO）は、

¹ 連邦預金保険法上の例外規定であるシステミック・リスク・エクセプションが適用され、連邦預金保険公社（FDIC）が両行の破綻処理に際してすべての預金を保護すると共に、連邦準備制度理事会（FRB）は、必要に応じて担保の額面価額で資金を供給する緊急的な貸付制度（BTFP）を導入した。

² 8 日にはムーディーズ、S&P が格下げを検討していることが明らかになったことやシルバークラウド・バンクが預金流出を原因に自主清算を公表したことも、預金者心理の悪化につながったとされている。

わずか10時間で420億ドルが流出し、およそ秒速100万ドルであったと述懐する³。3月10日には1,000億ドル超の預金の引き出しが予定されていたが、SVBにはそれに対応するキャッシュも担保もなく、10日朝にカリフォルニア州監督当局によって閉鎖された。

SVBの銀行持株会社⁴の監督を担っていたFRBは、2023年4月28日に監督・規制上の問題を検証する報告書（以下、FRB報告書）を公表した⁵。FRBのマイケル・バー副議長（銀行監督担当）は、SVBが経営失敗の教科書のような事例であると評し、SVBはアウト라이어（異常値）であったとするが、FRBの監督・規制の問題も浮き彫りにしたと述べる。FRB報告書はSVBが破綻した要因として、①取締役会と経営陣がリスク管理を怠ったこと、②SVBが規模と複雑さを増していたが、FRBはその脆弱性の程度を十分に認識していなかったこと、③脆弱性を認識した際にはSVBが速やかに問題を是正できるよう十分な監督措置をFRBが講じなかったこと、④経済成長・規制緩和・消費者保護法（EGRCPA）に対応したFRBの規則（テーラリング・ルール）及び監督姿勢の変化によって適用される規制の種類は減らされ、複雑さが増し、過度に慎重な監督アプローチが促されたことで実効的な監督が妨げられたことを挙げる。

また、シグネチャー・バンクの監督当局であった連邦預金保険公社（FDIC）は、FRBと同じタイミングでFDICの監督の問題を検証する報告書⁶を公表すると共に（以下、FDIC報告書）、預金保険制度の改革を提案する文書も公表した（以下、FDIC改革案）⁷。FDIC改革案は、米国では非保険対象預金のシェアが拡大している中で、テクノロジーの変化から預金引き出しのリスクが高まっているという問題意識の下、①限定的な預金保護、②全預金保護、③決済預金保護という三つの選択肢を検討している。

SVBは、預金引き出しが銀行破綻のトリガーを引いた典型的なバンクラン（取り付け騒ぎ）である。ただし、SVBの顧客であったVCとスタートアップが協調しながら預金を引き出したことが、過去にない速さの預金流出につながったとされる。より注目すべき点は、ソーシャルメディアを通じて瞬時に情報拡散される中でスマートフォンのアプリから瞬時に預金が引き出されるという世界初のデジタル・バンクランを経験したことである。

報告書の公表後、米国当局による具体的な対応の方向性も次第に明らかにされつつある。本稿は、これらの報告書を基に銀行のリスク管理と監督の失敗を学び、セーフティネットに関する新しい論点を確認する。日本でも社会環境や銀行サービスのデジタル化が進展しており、デジタル・バンクランの備えについて問題意識を高めていくことが肝要であろう。もっとも、米国当局の議論も緒に就いたばかりである。SVBの破綻に関しては、例えばデジタル・バンクランの発生と波及のメカニズムを含めより深い分析とそこから得られる教訓について、さらに議論を深めていく必要があるように思われる。

³ “Gregory Becker, Written Testimony before the U.S. Senate Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs,” May 16, 2023.

⁴ SVBは銀行持株会社であるSVBフィナンシャル・グループ（SVBFG）傘下の銀行である。

⁵ FRB, “Review of the Federal Reserve’s Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank,” April 28, 2023.

⁶ FDIC, “FDIC’s Supervision of Signature Bank,” April 28, 2023.

⁷ FDIC, “Options for Deposit Insurance Reform,” May 1, 2023.

Ⅱ 監督当局による破綻要因の検証

1. 基本的なリスク管理の失敗

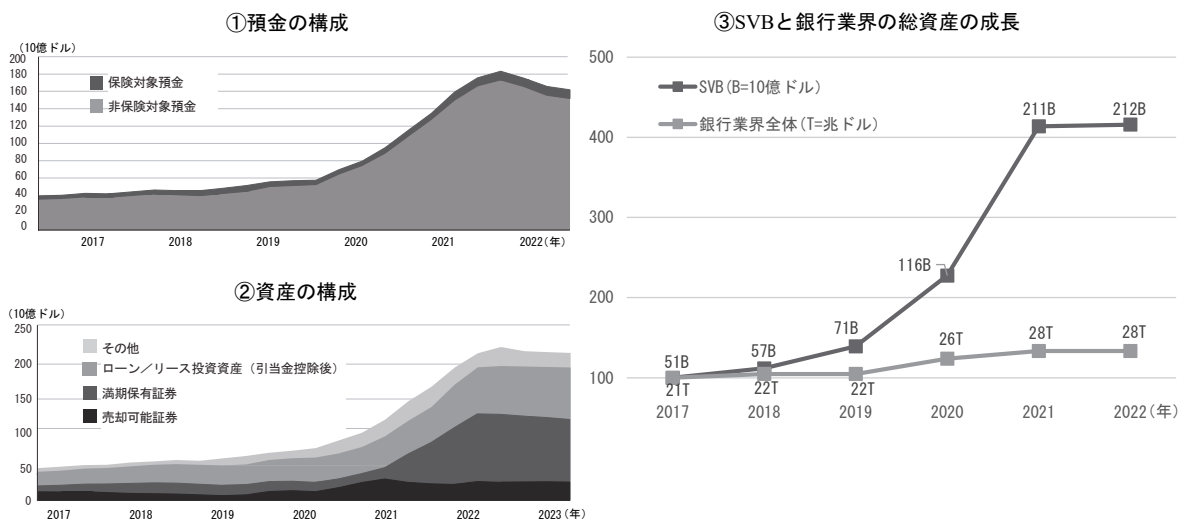
FRB 報告書は、SVB の取締役会と経営陣の失敗がその破綻と直結しているとした上で、①ガバナンス、②流動性リスク管理、③金利リスク管理という三つの分野の欠陥を指摘する。SVB はスタートアップに焦点を当てたユニークなビジネスモデルとバランスシートの急成長という点に特徴がある（図表 1）。SVB の破綻は、それらを踏まえたガバナンスとリスク管理の体制が欠落していたという基本的なリスク管理に失敗した事例である。

1) ガバナンスの失敗

SVB の取締役会及び経営陣によるガバナンスの欠如を表すものとして、流動性の状況が悪化していたにもかかわらず、経営陣は 2022 年 11 月まで取締役会に流動性の問題を適切に報告していなかった。また、取締役会は実効的なリスク管理よりも短期的な利益を優先し、FRB が発出した監督上の指摘への対応に関しては、リスク管理の深刻な問題としてではなく、コンプライアンス上の問題として認識していた。経営陣の報酬パッケージは短期的な利益や株価リターンに紐づく一方、リスク指標には関連付けられていなかったため、経営陣には健全なリスク管理の実践よりも短期的な利益に焦点を当てるインセンティブが生じていた。

また、取締役の一人は常にコントロールは成長に遅行するものと当局者にコメントしており、リスク管理を軽視する姿勢が窺われる。さらに、最高リスク管理責任者（CRO）が経験不足から 2022 年 4 月に辞任した後に、CRO の不在も続いていた。

図表 1 SVB のバランスシート戦略と急成長



(注) 右図は、SVB と銀行業界全体の総資産に関して 2017 年末の値を 100 として指数化ものである。

(出所) FRB 報告書より野村資本市場研究所作成

2) 流動性リスク管理の失敗

流動性リスクについては、①流動性ポジション、②内部流動性ストレス・テスト (ILST)、③コンティンジェンシー・ファンディング・プラン (CFP) に欠陥があることが FRB 報告書において確認されている。

第一に、流動性ポジションに関しては、預金調達をテック関連のスタートアップに依存していたためにセクターの偏重が生じており、しかもその大半が 25 万ドル超の非保険対象預金であった。SVB の総預金に占める非保険対象預金のシェアは 94%と、同規模行平均 (総資産 1,000 億ドル超の銀行持株会社、G-SIBs を除く) の 41%を大幅に上回る。SVB がかなり特異な預金調達構造であったことがわかる。

第二に、ILST を実施する度に流動性不足という結果となった。ILST は銀行が自らの流動性リスクを計測し、必要な流動性の水準を自己評価するツールであり、厳格なプルーデンス規制 (EPS) の対象となった SVB では 2022 年 7 月から実施されている。ILST の結果を受けて経営陣は資金調達力を改善しようとしたが、直ぐには実現できなかった。しかも、すでに預金流出の傾向が現れていた 2022 年第 4 四半期に、ILST の前提を保守的ではない方向に変更して流動性リスクを覆い隠した⁸。FRB 報告書は、実際の流動性ポジションを改善するのではなく、モデルの前提を変更することで規制遵守を図ろうとすることは不適切であると断じている。

第三に、緊急時の資金調達を確保するための計画である CFP も不十分であった。HTM 証券は直ちに資金化はできない。また、レポ市場への十分なアクセスを確保せず、FRB のレポ・ファシリティ (SRF) にも未参加だった。預金引き出しが殺到した 3 月 9 日には、カストディ銀行や連邦住宅貸付銀行 (FHLB) からディスカウント・ウィンドウに担保証券を移管しようとしたが、速やかに実行できず FRB からの資金調達が間に合わなかった。FRB 報告書は、CFP は SVB の破綻を防ぐことはできなかったかもしれないが、その準備不足は破綻の速さにつながったとする。

3) 金利リスク管理の失敗

証券ポートフォリオが急拡大する中、SVB は金利リスクの評価と管理に失敗した。金利上昇は純金利収入 (NII) と長期債の公正価値の低下、すなわちバランスシートの経済価値 (EVE) という金利リスクの 2 つのルートから経営に悪影響を与えた。

金利リスク管理の失敗として、経営陣は短期的な NII への影響に焦点を当てる一方、EVE の変化から生じる潜在的かつ長期的な収益への影響を軽視していた。例えば、取締役会が設定するリスクアペタイト指標は NII のみで、EVE に関する指標は含まれていなかった。金利上昇が収益を脅かし長期債の価値が低下していたにもかかわらず、経営陣はバランスシートに内在するリスクを実効的に管理するのではなく、短期的な利益の維持に努めようとした。

⁸ 具体的には、未引き出しのコミットメントと日中流動性に関する前提条件を見直し、30 日以内のストレス・シナリオにおける流動性必要額をそれぞれ 80 億ドル、50 億ドル削減させた。

金利リスクの評価に関しては、デュレーションが長い証券とデュレーションの短い預金という構造的なミスマッチから、2017 年以降、EVE で計測される長期的な金利リスクのリミットを度々超えていた。しかも、2022 年 4 月にはリスク・リミット超過に対して実際のリスクをコントロールするのではなく、預金のデュレーションの想定を長期化させてリスク量を減らすという適切とは言えない対応も行っている。

SVB の負債の大半が無利息預金、資産の多くが変動金利ローンと固定金利の証券で構成されていたために、経営陣は金利上昇局面では NII が増加すると見込んでいた。そのため、SVB は、政策金利が引き上げられた後に金利上昇へのリスク・ヘッジをすべて外しただけでなく、NII の減少を懸念してむしろ金利下落へのリスク・ヘッジを組んだ。金利上昇へのヘッジを外したことで証券ポートフォリオのデュレーションは長期化し、EVE は悪化した。さらに、金利上昇によって無利息預金からより金利の高い預金へのシフトが進むと共に、ホールセール市場からの調達が増えたことから、負債のデュレーションが短期化して EVE はより悪化することとなった。

2. 実効的な監督の失敗

米銀には総資産 1,000 億ドルを境に EPS が適用され、その適用に際しては規模に応じて規制が厳格化するテラリング・ルールが導入されている⁹。SVB はかつて地域銀行組織（RBO）という監督ポートフォリオに含まれ、一般的な地銀として FRB（サンフランシスコ連銀）の監督下に置かれていた。その後、SVB は急成長して閾値を超えたために、2021 年 6 月から監督ポートフォリオが大規模・外国銀行組織（LFBO）に変わり、専担の監督チームが結成されてより密度の高い監督の下に置かれたはずであった。

しかしながら、FRB 報告書は、SVB が規模と複雑さを増していた一方、FRB は脆弱性の程度を十分に認識できず、また SVB の脆弱性を認識したときには FRB は速やかに問題の是正を促すような十分な監督措置を講じなかったという監督の失敗を指摘する。

1) 脆弱性に対する FRB の不十分な認識

RBO に該当する銀行には RFI¹⁰という監督上の格付けが付与される。SVB には 5 段階で上から 2 番目の格付け（Satisfactory-2）が与えられ、経営は良好（well-managed）であると評価されていた（図表 2）。FRB はこの間に、資本計画及びポジション、流動性リスク管理及びポジション、ガバナンス及びコントロールに関して、数多くの監督上の指摘¹¹を SVB に発出していたが、格下げなどより強力な監督措置を講じなかった。

⁹ テラリング・ルールに関しては、小立敬「最終化された米国の大手銀行規制の見直し―リスク・プロファイルに応じたプルーデンス規制の再構築―」『野村資本市場クォーターリー』2020 年冬号を参照。

¹⁰ RFI は、Risk Management, Financial Condition, and Impact Bank Holding Company Rating System の略称である。

¹¹ 監督上の指摘を銀行に伝達するものとして、MRA（Matters Requiring Attention）及び MRIA（Matters Requiring Immediate Attention）がある。FRB 報告書は、破綻した時点で SVB が対応を終えていなかった MRA と MRIA が同規模行の 3 倍に相当する 31 項目にも上っていたことを明らかにしている。

図表 2 SVB に対する監督格付（銀行持株会社）の変遷

付与日付	RFI					LFI		
	リスク管理	財務状況	インパクト	複合	預金取扱 金融機関	自己資本	流動性	ガバナンス、 コントロール
2017/6/14	2	2	2	2	2			
2018/6/13	2	2	2	2	2			
2019/4/11	2	2	2	2	2			
2020/5/8	2	2	2	2	2			
2021/7/9	2	2	2	2	2			
2022/8/17						BME	CME	D-1
2022/10/11						BME		

（注） BME（broadly meets expectations）とは期待水準を満たす格付、CME（conditionally meets expectations）は期待水準を部分的に満たす格付、D-1（deficient-1）は不十分であることを指す格付である。

（出所）FRB 報告書より野村資本市場研究所作成

実際に SVB が格下げされたのは、2021 年 6 月に監督ポートフォリオが RBO から LFBO に移行した後、1 年以上が経過してからであった。LFBO に含まれる銀行には LFI¹²という監督上の格付が付与されることになっており、FRB は 2022 年 8 月になってようやく SVB に対する LFI を決定した。その際、ガバナンス及びコントロールの項目について、監督上の期待水準を満たしておらず不十分であることを意味する格付（Deficient-1）を付与し、実質的に SVB の格下げを行った¹³。

FRB としては、ガバナンスやリスク管理の問題について監督上の指摘を通じて SVB に是正を促していたものの、急成長する SVB のバランスシートに内在していた脆弱性の程度に対する認識が甘く、もう一段踏み込んだ監督措置を講じなかったことを反省する。

実際、SVB のバランスシートの急成長と共に金利上昇局面で顕在化したバランスシートの脆弱性に関する状況と、FRB が SVB に講じてきた措置を時系列に並べると、FRB の監督・規制上の対応が遅れていたことは明らかである（図表 3）。SVB の預金が増加していた時期に当たる 2021 年 11 月には、FRB は SVB の流動性に根本的な脆弱性があることを認識し¹⁴、2022 年 5 月には、ガバナンス及びコントロールの問題として取締役会の実効性、内部監査の実効性及びリスク管理プログラムに関して FRB は監督上の指摘を発出しているが、FRB が SVB の脆弱性を深刻に捉えてより強力な監督措置を講じることはなかった。

FRB も SVB のユニークなビジネスモデルとバランスシートの急激な成長が及ぼすリスクを十分に認識することができなかった。SVB の破綻によってリスクの特定に関する FRB 自身の課題を認識することになった。

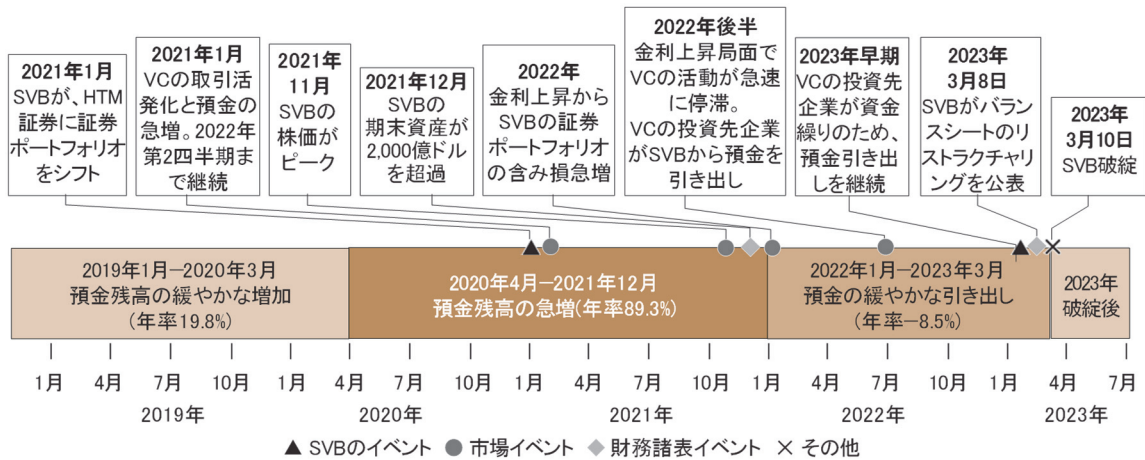
¹² LFI は、Large Financial Institutions Rating System の略称である。

¹³ 預金保険対象機関（子銀行）に付与される監督格付である CAMELS においても、SVB の経営や流動性等の項目に関して格下げが行われている。CAMELS においては、資本充実度（Capital Adequacy）、資産の質（Asset Quality）、経営（Management）、収益力（Earnings）、流動性（Liquidity）、市場リスク感応度（Sensitivity to Market Risk）の項目が評価され、格付が付与される。

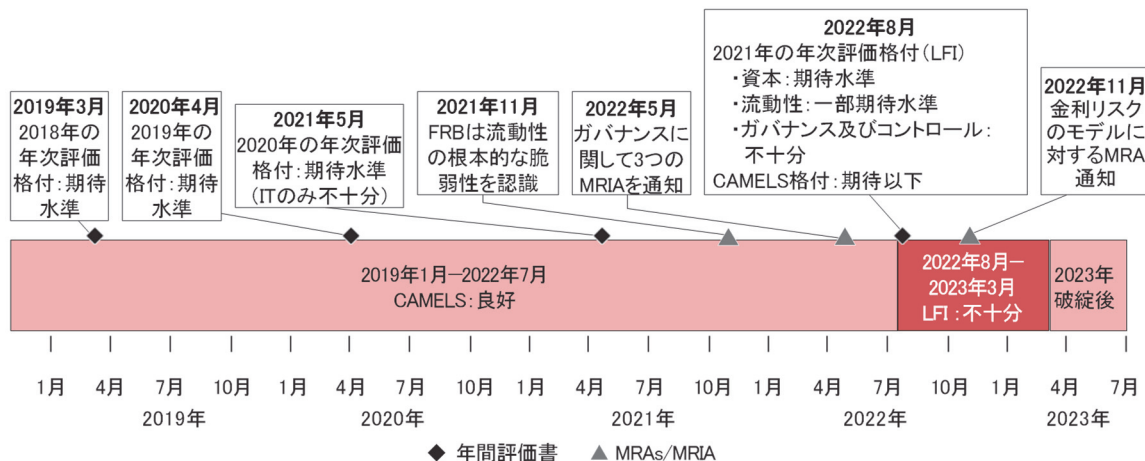
¹⁴ FRB は、流動性リスク管理及びポジションの問題として、①厳格な流動性リスク管理プロジェクト計画、②リスク管理及び内部監査による流動性の監視、③預金のセグメント化、④CFP、⑤ILST の設計、⑥流動性リミットの枠組みについて脆弱性を認識し、それぞれ監督上の指摘を発出している。

図表3 SVB のリスクの顕在化と監督・規制の展開 (2019年～2023年3月)

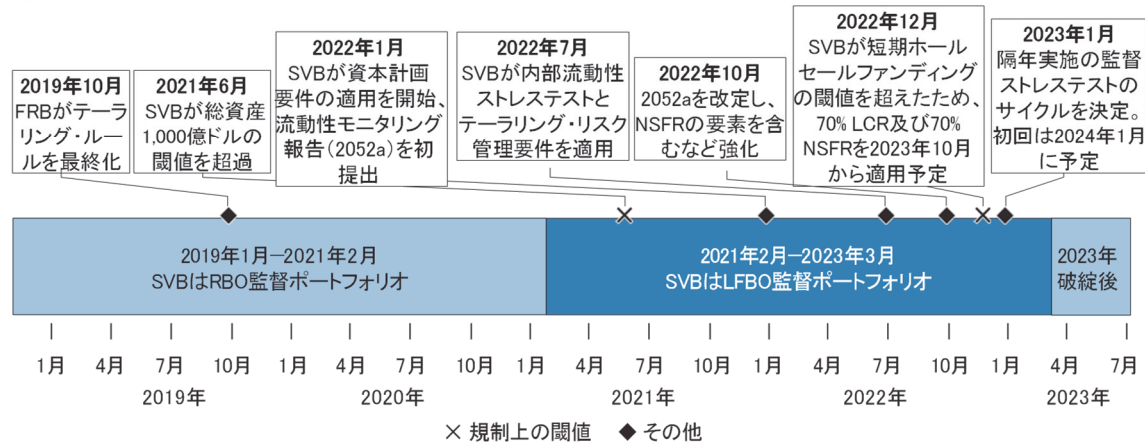
①SVBのリスク顕在化



②FRBの監督の展開



③FRBの規制の展開



(注) 70%LCRと70%NSFRは、LCRとNSFRの最低基準がバーゼルⅢベースの100%から70%へと緩和された流動性規制の基準である。

(出所) FRB 報告書より野村資本市場研究所作成

2) FRB の監督措置が遅延した背景

FRB は、SVB のガバナンスやリスク管理において根本的な欠陥があることを示す証拠を数多く把握していたにもかかわらず、監督格付の引き下げや取締役会と経営陣に対して十分かつ迅速な監督措置を講じるまでには至らなかった。FRB 報告書はその背景としていくつかの要因を指摘する。

第一に、RBO から LFBO への移行に際して監督の継続性が欠けていたことである。LFBO に移行すると EPS の適用対象となるが、LFBO の移行に際して予め定められた計画やプロセスがなかった。SVB は EPS への準備ができていなかったものの、FRB は LFBO 移行に向けて監督強度を高めることはなく、新たに結成された監督チームが SVB に最初の評価を下すまでかなりの時間がかかった。さらに新たな監督チームは、RBO 時の評価を前提としてしまった。すなわち、監督チームは 2021 年 11 月に流動性リスク管理に欠陥があることに気付いたが、2021 年 7 月に RFI の中で良好と評価されたばかりであったために格付の変更を躊躇したとされる。

第二に、連邦準備制度 (FRS) における理事会と連邦準備銀行との関係性から監督措置を実行するプロセスが長期化していることである。例えば、理事会は監督格付を含む権限を連邦準備銀行に委譲しているが、連邦準備銀行は格付の変更前に理事会のスタッフの承認や合意を得るのが通例となっている。また、総資産 1,000 億ドル以上の銀行に対するエンフォースメントは連邦準備銀行には委任されておらず、理事会のスタッフの承認が必要となる。さらに、理事会は連邦準備銀行を監督する立場であり、連邦準備銀行は理事会のスタッフと事前に合意することを重視している。

全体として FRB の監督アプローチは過度に慎重であり、合意形成を優先し、監督措置を講じる際には裏付けとなる証拠の蓄積に重点を置いていたために、迅速な監督措置が妨げられたことを指摘する。さらに FRB 報告書は、トランプ前大統領に指名されたランダル・クオールズ前副議長 (銀行監督担当) の指示の下、銀行側の負担を減らすために、デュー・プロセスに則って監督措置を講じるよう監督実務に変化が求められたことが影響したことを示唆している。

3) トランプ政権下の監督・規制の緩和

FRB 報告書は、トランプ政権が 2018 年に成立させた EGRRCPA の下で導入された FRB のテーラリング・ルールによって、総資産 1,000 億ドルという閾値を超えた SVB に適用される EPS が従来よりも緩和されたことが影響した可能性を指摘する¹⁵。

SVB はテーラリング・ルールの下、総資産 1,000~2,500 億ドルの銀行を対象とするカテゴリーⅣの区分に属することとなったが、カテゴリーⅣでは原則、バーゼルⅢの流動性カバレッジ比率 (LCR) 及び安定調達比率 (NSFR) が適用されない¹⁶。FRB

¹⁵ 2010 年のドッド=フランク法は総資産 500 億ドル以上の銀行を EPS の対象としていたが、EGRRCPA はそれを 2,500 億ドルに引き上げると共に、1,000~2,500 億ドルの銀行に対する規制裁量権を FRB に与えた。

¹⁶ ただし、カテゴリーⅣでも短期ホールセール・ファンディングの額が 500 億ドルを超えると、LCR と NSFR の最低基準がバーゼルⅢベースの 100% から 70% へと緩和された 70% LCR と 70% NSFR が適用される。

報告書は、SVB の LCR を計測すると 2022 年 3 月から破綻前の 2023 年 2 月まで最低基準である 100%を下回っていたことを確認している。例えば、2022 年 12 月末の LCR は 90.8%、2023 年 2 月末は 82.6%であり、すなわち、適格流動資産（HQLA）が各々 80 億ドル、140 億ドルも不足する計算である。FRB 報告書は、テーラリング・ルール導入前であればより厳格な EPS が適用されていたため、SVB はより能動的に流動性や資本を管理していたかもしれないとする¹⁷。

さらに FRB 報告書が強調するのは、クォールズ前副議長の下、FRB の監督姿勢が変化したことである。FRB スタッフへのインタビューでは、銀行の負担を軽減するよう圧力がかかるようになったとか、監督上の結論を出すのに従前よりも多くの証拠が必要になったという声が聞かれ、監督上の期待や監督実務の面での変化に度々言及があった。このような監督姿勢の変化は FRB による正式な或いは具体的な方針として要請されたものではないが、FRB スタッフは内部の議論の中でカルチャーや期待が変わったことを感じ、監督上の行動が変化したと証言する。FRB 報告書は、結果として監督上の指摘やエンフォースメントに対して従前よりも多くの証拠を積み重ねることが必要になり、監督上の措置の遅れや不作為につながったとする。

3. FRB が掲げる検討課題

FRB は、2008 年の金融危機の教訓を踏まえて規制強化と共に監督の強化も図ってきた。特に大銀行の監督については、多様な分野の分析に基づくマルチディシプリナリーな監督の必要性が認識されたことから、米国の G-SIBs は現在、決済や金融市場、消費者保護、金融安定性に関する専門家（監督官、エコノミスト、法律家を含む）で構成される大規模金融機関監督調整委員会（LISCC）による多面的な監督プログラムの下に置かれている。

一方、SVB の破綻は、相対的に規模が小さい銀行であつても銀行システムに混乱をもたらす可能性があることを認識させた。FRB 報告書は、システム上重要な銀行のみに焦点を当てるのではなく、システム・リスクをもたらすおそれがあるより幅広い範囲の銀行について多面的な監督を講じる必要性を指摘する。

SVB が破綻した要因の一部はその特異なビジネスモデルとバランスシート運営によるものであるが、FRB 報告書は SVB の破綻において観察されたその他のより広範な要因については監督プログラムの有効性に疑問を投げかけているとする。FRB 報告書は、SVB の破綻によって明らかになった FRB の監督に関して検討すべき課題として、①リスク特定強化、②レジリエンス（強靱性）の促進、③監督当局の行動変化、④プロセスの強化という四つの点を挙げている。

¹⁷ 資本規制に関して FRB 報告書は、その他の包括利益（AOCI）控除オプションに言及している。通常、AFS の評価損益は AOCI に反映されるが、カテゴリーⅣの銀行は一般的な地銀と同様、AOCI を自己資本に反映させなくてもよいとする選択肢が与えられている。SVB は AOCI 控除オプションを採用していた。FRB 報告書は仮に AFS の評価損益を自己資本に反映させると、SVB の普通株式等 Tier1（CET1）が 19 億ドル減少し、2022 年末時点の CET1 比率は 12.1%から 10.4%に減少するとしている。

第一に、リスク管理の枠組みの基本は重大なリスクを特定する能力にあるが、SVB は真の流動性リスク及び金利リスクを特定することができず、リスク特定的能力を欠いていたことから、足元の経済・金融環境の下で SVB が脆弱な銀行となっていたことを FRB は認識できなかった。FRB としては、銀行のリスクを適切に特定するため、あらゆる規模の銀行にとってどのような検査が適切か再考する考えである。

また、FRB は銀行が直面するリスクに対する理解を深めることに加えて、経済・金融・テクノロジー環境に応じてリスクがどのように進化するかを理解に重点を置く考えである。例えば、SVB のような特異なビジネスモデルの銀行が急成長している場合には、銀行が EPS 適用に向けて準備を行うために監督ポートフォリオ変更に伴う検査を想定する。検査の中で預金者の集中やストレス下の流動性ポジションに関する詳細なデータを収集し検証することによって、足元の金融環境における流動性リスクと預金者の潜在的行動に対する洞察が得られるとする。

第二に、急激な変化が生じて不確実性が高まっている場合に、前例のない速さの預金引き出しのように予期せぬショックが顕在化するときには、強靱性が特に重要になる。FRB 報告書は、監督・規制プログラムにおいてはリスク管理の重大な脆弱性やバランスシートの急成長、実質的なビジネスモデルの変化を伴う銀行に対して強靱性を促す措置を講じることが考えられるとして、自己資本や流動性のバッファの引き上げ又は業務活動の制限という例を挙げる。

さらに、強靱性をより改善する措置として、①リスク管理に関連して報酬や業務活動の制限と結びつけたより強力なインセンティブ、②ストレス状況下で代替的な資金調達手段にアクセスするためのより強力なオペレーション能力に関する要件、③金利リスクを規制上の自己資本の評価に最も適切に反映させる方法を挙げる。これらのうち、③については、米国において未導入となっているバーゼルⅢにおける銀行勘定の金利リスク（IRRBB）に相当するものと考えられる。

第三に、SVB の経験は、監督プログラムが根源的なリスクよりも監督上の要件に過度に焦点を当てていたことを示す。FRB は合意形成を重視するあまり、何を間違ったのかという過去の評価に焦点を当て過ぎていた。その上で、将来何を間違える可能性があるのかについて虚心坦懐に捉えることが重要であるとし、ストレス・テストを補完するものとして銀行の存続可能性が失われる事態を逆算して実施するリバース・ストレス・テストなどを活用しながら、個々の銀行に急激なストレスを与える固有シナリオやテール・イベントの分析を重視する考えを示す。

また、SVB の経験から、固有リスクに重点を置くように監督カルチャーをシフトし、予防的な観点から銀行の判断に疑問を投げかける能力を高める必要性を FRB は認識した。個々の検査官や監督官レベルではコアな問題を特定できたとする一方、FRB として行動をとることができなかったことから、多様な視点を理解する追加的な研修や監督ポートフォリオ間の人事ローテーションの必要性にも言及している。

第四に、多様な監督ポートフォリオ、閾値、段階的な適用を行う期間、規制体系、適用

までの準備期間、監督上の期待を含む監督プログラムが複雑化しており、不連続なクリフ効果のある規制体系は銀行と監督当局の双方にとって障害になる可能性がある。より単純で強力な監督プログラムとテーラリング・ルールの組み合わせによって、監督プロセスがより効率的かつ効果的になり得るとする。例えば、監督ポートフォリオにおける期待の明確化、監督格付に対する内部ガバナンス、監督ポートフォリオを移行する銀行の監督計画、規制構造の複雑さの緩和を想定する。その結果、銀行及び FRB のいずれもが根源的なリスクの理解と実効的な管理を重視するようになり、FRB はより迅速な問題の是正を促すために長期に及ぶ重大な課題に体系的に焦点を当てることが可能になるとする。

4. FDIC による破綻要因の検証

シグネチャー・バンクを監督していた FDIC も FRB と同様に、監督上の問題を検証した FDIC 報告書を策定した。FDIC 報告書は、暗号資産関連企業向けの取引を中心としていたシグネチャー・バンクが破綻した主因として SVB の預金引き出しと共に、SVB 破綻前の 3 月 8 日に自主清算を公表したシルバークラウド・バンクで生じていた預金引き出しの波及を指摘する。シルバークラウド・バンクも暗号資産関連企業との取引を中心としていたことから、FDIC は暗号資産交換業者であった FTX の破綻を始めとする暗号資産業界の混乱の煽りを受けたシルバークラウド・バンクの清算がシグネチャー・バンクのレピュテーションに与えた影響を強調している。

もっとも、FDIC 報告書は、シグネチャー・バンクの根本的な破綻原因は経営の失敗であったと述べる。取締役会と経営陣は、銀行の規模や複雑性、リスク・プロファイルを踏まえた適切なリスク管理の実務とコントロールを確立することなく、成長を追求したとし、経営陣は優れたコーポレート・ガバナンスを実施することなく、FDIC の検査官の懸念にも耳を傾けずに、FDIC が発出した監督上の勧告に対しても迅速な対応を講じなかったとする。特に流動性リスク管理の実務とコントロールを欠きながら、非保険対象預金に過度に依存して資金調達を行っていたことを指摘する。FDIC はシグネチャー・バンクについても SVB と同様、基本的なリスク管理に失敗した事例として捉えている。

一方、シグネチャー・バンクに対する監督について FDIC 報告書は、特定のテーマに関するレビューや日常的なモニタリングを行いながら、監督レターを発出し、数多くの監督上の勧告を行ってきたとする。その上で、FDIC のスタッフ不足がシグネチャー・バンクの検査の適時性と質に影響を与えたことを指摘する。

例えば、2017 年から 2023 年の間は、シグネチャー・バンクの専担の検査チームを十分に配置することができず、特定テーマのレビューについてはリソース不足のために適切なタイミングで完了できなかった。このような監督リソースの不足がシグネチャー・バンクの欠陥を早期に特定することを遅らせたという分析である。なお、FDIC 報告書は、シグネチャー・バンク以外の大手銀行の監督でもリソース不足の問題が生じていることに言及している。

Ⅲ FDIC による預金保険制度改革の検討

1. 預金保険制度改革の背景

預金の引き出しは、非流動的な長期資産を短期預金でファンディングする銀行にとって本源的なリスクである。預金者は早期に預金を引き出せば全額を確保することができるが、銀行の流動性が枯渇すれば残りの預金者は預金の一部しか受け取ることができないため、預金者にはできる限り早く預金を引き出そうとするインセンティブがある。

米国では、世界恐慌の影響から 1930 年代にバンクランが広範に発生したことを受けて、預金者を保護することでバンクランを防止するため、連邦レベルで預金保険を運営する FDIC が設立された。預金保険の上限は設立当初の 2,500 ドルから段階的に引き上げられ、2008 年には金融危機を踏まえてそれまでの 10 万ドルから 25 万ドルに引き上げられた¹⁸。米国では現在、同一の名義人が同一の銀行に保有する預金口座（単一口座）を合算して 25 万ドルまでの預金は預金保険によって保護される¹⁹。2022 年末の時点では、米国の銀行システムにおける預金口座の 99% は 25 万ドル未満となっている。

預金保険制度改革を議論する FDIC 改革案は、SVB やシグネチャー・バンクの破綻によってバンクランのリスクが銀行にとって依然として重大なものであることが認識されたとする。すなわち、25 万ドルを超える非保険対象預金者には、引き続き預金を引き出すインセンティブが残っていることを懸念する。

その背景として、米国の銀行システムが金融危機以降、非保険対象預金への依存度を高めていることを挙げる。国内預金に対する非保険対象預金のシェアをみると、金融危機後に急上昇しており、2021 年には 46.6% と 1949 年以来の高水準となった。非保険対象預金は少数の預金口座にしか存在しないが、銀行の資金調達においては非保険対象預金が重要な役割を占めている可能性があり、特に資産規模で上位 10% 以内の大手銀行に非保険対象預金の集中がみられる。FDIC 改革案は、非保険対象預金の集中はバンクランの可能性を高め、金融安定性に影響するおそれがあるとする。

非保険対象預金を巡る状況の変化に加えて、FDIC 改革案は、米国の銀行システムでは金融危機以降、預金保険制度の設計に関わるような変化が生じているとする。すなわち、ソーシャルメディアと金融テクノロジーの発展である。ソーシャルメディアを通じて以前に比べると情報の共有は遥かに容易にかつ迅速になり、拡張性を有するようになっている。クリック一つで何百万人もの間で情報共有が可能になり、興味を持った個人がシェアし、アルゴリズムが自動的に拡散することで情報は指数関数的に拡がる。また、金融セクターの技術革新からかつてに比べると様々な取引が容易になっており、預金者は数百万ドルの

¹⁸ 2008 年の緊急経済安定化法によって預金保険上限が一時的に 25 万ドルに引き上げられた後、2010 年のドッド＝フランク法によって保険上限が恒久的に 25 万ドル（インフレ調整あり）に設定された。

¹⁹ 米国の預金保険制度では単一口座以外に、特定退職口座（個人退職勘定（IRA）を含む）、複数人で所有する共同口座、従業員給付制度に係る口座、企業やパートナーシップ、非法人関連の口座、政府口座を含む 14 のカテゴリーがあり、カテゴリーごとに保険上限が適用される。

送金、口座の開設と閉鎖、銀行口座と他の金融口座とのリンク、資産クラス間の資金移動をより簡単に行うことができるようになった。

このような環境変化を踏まえて FDIC 改革案は、虚偽の情報を含め情報拡散される速さと共に預金者が預金を引き出す速度も速くなっており、以前に比べるとバンクランが発生したときにより大きなコストが生じる可能性があるとする。ソーシャルメディアで情報が拡散され、預金者が夜間や週末にも資金を移動するようになることで、監督当局が迅速にバンクランに介入することが難しくなることに懸念を示す。

さらに、FDIC 改革案は、FRB が 2023 年 7 月から稼働を始める FedNow という即時決済システムの導入に伴う影響にも言及する。FedNow においては、企業や個人がサービスに参加する銀行を通じて 24 時間 365 日ベースのリアルタイムな決済が可能になる²⁰。FDIC 改革案は、即時決済は短期的な流動性需要をより満たす一方で、銀行の通常の営業時間外にも取引を行うことができるため、バンクランが発生したときに直ちに介入する監督当局の能力が妨げられることで金融安定性が低下する可能性があるとする。

また、FDIC 改革案は、金融セクターで進展するオープンバンキングの動きにも警戒感を示す。消費者のデータにアクセスできるプロバイダーの独占力を低下させることで顧客の厚生が高まるとする一方、プロバイダーを切り替える障壁が低くなることで、預金者が銀行の支払能力に懸念を有したときに預金引き出しを促進する可能性を指摘する。

2. 預金保険制度改革の三つの選択肢

FDIC 改革案は、①25 万ドルの保険上限の引き上げを含む限定的な預金保護、②無制限にすべての預金を保護する全預金保護、③企業の決済口座により高い保護又は全額保護を与える決済預金保護という三つの選択肢を挙げる。FDIC としては、それぞれの選択肢のメリットとデメリットを検証し、銀行のリスクテイクや資金調達、広範な金融商品市場への影響を踏まえ、金融安定性を向上させる最も望ましい選択肢として、③の決済預金保護を挙げる（図表 4）。ただし、決済預金保護の実現には連邦預金保険法の改正が必要になることから、今後どのように検討が進められるのか現時点では明らかではない。

1) 限定的な預金保護

現行制度の骨格を維持する限定的な預金保護は、米国では FDIC の設立時から採用されてきたものであり、米国以外の多くの国でも導入されている。歴史的に最も試されてきた預金保険モデルである。FDIC 改革案は、限定的な預金保護の仕組みを維持することは、制度移行に伴って発生するコストと共に、制度変更に伴って金融商品に与えるより広範な影響を最小限に抑えることができるとする。

²⁰ FedNow においては、例えば個人による 2.5 万ドル以下の銀行口座の振替については、24 時間 365 日ベースでリアルタイム（数秒以内）に処理することが可能になる。現在 FRB が運営している Fedwire では、平日の週 5 日間のみ利用可能であり、決済には数日を要するとされる。

図表 4 預金保険制度の改革オプションの比較

	メリット	デメリット	潜在的な補完ツール
限定的な預金保護	○ 預金保険制度として最もテストされているモデル ○ モラルハザードへの影響は限定的 ○ 預金保険基金への影響は限定的 ○ 他の市場に与える混乱は限定的	○ 非保険対象預金が金融の安定への懸念を高める	○ 非保険対象預金への依存を減らす流動性規制 ○ 追加的な流動性リスクに関するプライシングへの反映 ○ 大口預金に対する引き出し制限 ○ 透明性と複雑性に対応する対象範囲の拡大と預金保険の簡素化 ○ 破綻処理を支える長期債規制
全預金保護	○ バンクランを除去 ○ 透明性の向上（預金者が保険状況を明確に認識可能） ○ 破綻処理プロセスの簡素化	○ 預金者の規律を排除するため、市場規律は債権者と株主が負担 ○ より広範な市場の混乱の可能性 ○ 預金保険基金への大きな影響と保険料の増加	○ モラルハザード軽減を図る長期債規制と自己資本規制 ○ 預金への依存を制限する規制 ○ 預金の付利制限
決済預金保護	○ 決済およびオペレーション上の必要性を満たすものを対象化 ○ 対象範囲の拡大に応じて金融の安定を向上 ○ 対象口座の種類によっては預金者の規律低下は限定的 ○ 過去に導入された実績あり（取引口座保証プログラム）	○ 対象口座の定義の難しさ、規制アービトラージのリスク ○ 複雑化に伴う透明性の低下 ○ 破綻処理における複雑性の増加 ○ 預金保険基金の追加的な積み立てが必要	○ 追加的に対象となる口座の付利制限 ○ 複雑性を軽減する預金カテゴリーの簡素化 ○ 一部のみ保険対象となる場合、大口預金の保金が必要 ○ 一部のみ保険対象となる場合、大口預金の引き出し制限を設定

（出所）FDIC 改革案より野村資本市場研究所作成

しかしながら、SVB やシグネチャー・バンクは FDIC が設立される前のバンクランを思い起こさせたとする。連邦預金保険法の例外規定であるシステム・リスク・エクセプションに基づいて預金全額保護が適用され、複数の地銀においてバンクランが発生するおそれがあったため、非保険対象預金の保護に対する市場の認識が変化し、バンクランのリスクが以前よりも高まった可能性を FDIC 改革案は指摘する²¹。

バンクランは、大口預金を有する少数の預金者により引き起こされる可能性がある。限定的な預金保護が金融安定性に与える効果は保険上限の引き上げ幅に関係するが、SVB では非保険対象預金に関わる口座の平均預金額が 400 万ドルを超えており、仮に上限を 10 倍に引き上げたとしても非保険対象預金者は残る。そこで FDIC 改革案は、上限の引き上げに加えて、金融安定性を促進する観点からバンクランのリスクが残る大口預金に対する追加的措置として、銀行システム内の大口預金を減らすことや銀行の破綻が差し迫った状況で大口預金者の引き出しを抑制することを挙げる。

例えば、銀行資産に対する非保険対象預金の割合を規制すれば、銀行が非保険対象預金を受け入れる意思や能力に影響する。また、流動性規制の適用対象を拡大すれば、非保険対象預金への依存度を下げることができる。金利リスクをモニタリングして、不安定な資金調達を是正されない銀行に監督措置を講じることも重要である。預金保険のプライシング（可変保険料率）においては金融安定性に関わるリスクを組み込むことができるため、非保険対象預金や短期債務、資産・負債のミスマッチに追加的なプレミアム（保険料）を求めることも想定される。非保険対象預金に担保を要求すれば、預金者の期待損失を低下させ、預金引き出しのインセンティブを引き下げられる。非保険対象預金者の預金引き出しに対して制限を課すことも考えられる。

²¹ FDIC が実施する銀行の破綻処理においては、歴史的にみて非保険対象預金者が損失を被ることは多くなく、非保険対象預金者が損失を被ったケースは、金融危機以降では 536 件中 34 件（6%）でしかない。

2) 全預金保護

すべての預金に預金保険を提供する全預金保護は、そもそも預金者から預金を引き出すインセンティブを取り除くことになるため、金融安定性に与える効果は極めて大きい。しかしながら、FDIC 改革案は、全預金保護はモラルハザードを増長させることから、金融システム全体としてのリスクが増大して、かえって金融安定性に影響を与える可能性を指摘する。

すなわち、預金を預けるに当たって銀行のリスクテイクを評価し、それを継続的にモニタリングするインセンティブがなくなるため、預金者による規律付けは失われる。同時に、預金の引き出しというかたちで生じる事後的な預金者による規律もなくなる。ただし、株主や債権者を含む非預金債権者による市場規律のすべてがなくなるわけではない。もっとも、全預金保護は銀行が預金で調達するインセンティブを高めるため、銀行のリスクテイクをモニタリングするインセンティブを持った非預金債権者からの資金調達を減らす可能性がある。

FDIC 改革案は、預金者による規律付けがなくなる全預金保護ではモラルハザードを軽減する必要があるとして、自己資本規制の強化や米国 G-SIBs に適用されている長期無担保債務の発行を求める規制の対象拡大を指摘する²²。

また、モラルハザードを軽減するものとして預金の付利制限を挙げる。米国では、1933 年銀行法の下でレギュレーション Q を通じて預金への付利が制限されてきたが、1980 年代から段階的な規制緩和が始まり、2011 年にはレギュレーション Q は完全に廃止された。ただし、現在でも 1989 年金融機関改革救済執行法（FIRREA）の下で、自己資本の充足度が不十分な銀行に対してリスクテイクを抑制するために預金の付利制限を適用することができる。FDIC 改革案は、全預金保護によりセーフティネットが大幅に拡大される中でモラルハザードの軽減を目的として預金の付利制限が正当化されるか否かは検討に値するとしている。

また、全預金保護は、預金を含む金融商品の競争環境にも影響を与える。預金保険をすべての預金に拡大することで預金の魅力を高める一方、預金に競合する金融商品の需要を減少させるおそれがある。FDIC 改革案は、全預金保護によって預金金利と金融商品の価格の調整を通じて新たな市場均衡が得られるまで金融商品から預金へのシフトが大規模に生じることを懸念する。

さらに、全預金保護は、預金保険基金（DIF）の規模にも影響を与えることになる。FDIC は DIF の運営に当たって、保険対象預金に対する指定準備率（DRR）を定めて DIF の積み立てを行っている²³。FDIC 改革案は、全預金保護を導入すると（預金へのシフトを考慮しなくても）保険対象の拡大を通じて DIF が 70～80% も拡大すると見積もる。必要な基金の規模が拡大すれば、銀行が FDIC に支払う預金保険料が引き上

²² 長期無担保債務については、G-SIBs 以外にも適用対象を拡大するようすでに FRB が検討を進めている。

²³ DIF の運営に当たって FDIC は、推計された保険対象預金に対する準備率の目標として DRR を設定しており、長期目標として 2.0% の水準を掲げるが、実際の準備率は 1.0～1.5% の間で推移している。

げられる。また、全預金保護では非保険対象預金者が損失を被ることはなく、限定的な預金保護に比べて、銀行が破綻したときに FDIC が負担する損失が増大する可能性があることから、DRR の目標水準を引き上げる必要がある²⁴。

3) 決済預金保護

預金保険制度改革の三つ目の選択肢として FDIC 改革案は、決済を目的とする預金口座、特に企業の決済口座により高い預金保護又は全額保護を提供する一方、その他の預金口座には限定的な預金保護を提供するという決済預金保護を提案する。決済預金保護は、預金者による規律を維持し、預金に競合する金融商品の市場の混乱を抑制しながら、保険上限の引き上げや全預金保護と同様に、金融安定性を向上させることを目的とする。日本の預金保険制度が採用している仕組みに近い²⁵。

決済預金保護は、FDIC が金融危機時にシステミック・リスク・エクセプションに基づいて時限的に導入した取引口座保証プログラム (TAGP) を参考にしたとする。TAGP は、プログラムに参加した銀行の取引口座²⁶に預金全額保護を提供するものであり、FDIC が保険上限を超えて預金保険を提供した初めての例である。

一般に預金には決済と投資という二つの目的があり、FDIC 改革案は、投資目的の預金とは異なり決済預金は、企業や家計が資金の出入りを管理するために必要不可欠であるとする。決済預金に損失が生じたり決済口座のアクセスに遅れが生じたりすれば、企業や家計の日常のオペレーションは困難になる。また、企業の決済口座に関しては、預金保険の適用を受けようと複数の銀行で口座を保有することは効率性の観点から難しく、最も預金保険の恩恵を受けにくいとする。

ただし、FDIC 改革案は、決済預金保護を採用するには、最近の金融技術の進展を踏まえつつ、抜け道がないよう決済口座を厳密に定義するための実務的な検討が課題であるとする²⁷。その上で決済口座と他の預金口座の区別は、口座間で容易に識別され、預金者が理解できる方法によって明確に定義、開示された基準に基づくべきであるとする。

金融安定性に与える影響については、バンクランの発生源はオペレーションの目的で利用される決済口座を含む要求払い預金であり、企業の決済口座は銀行間の分散が

²⁴ 一方で、全預金保護によって大きな破綻コストを生じるバンクランが抑制されるため、むしろ破綻コストは低くなる可能性についても指摘している。

²⁵ 日本の預金保険制度では、通常、預金者一人当たり元本 1,000 万円までと破綻日までの利息が保護され、当座預金や利息のつかない普通預金といった決済用預金に限っては元本全額が保護される。

²⁶ TAGP の対象となる取引口座は、利子が発生せず又は支払われず、銀行が預金引き出し時の事前通知を求める権利を留保していないという要件を満たす預金口座が含まれる。TAGP は、2010 年のドッド=フランク法によって法定化され、2012 年末まで利用された。

²⁷ FDIC 改革案は、預金者がより高い保険の適用を受けるために口座の定義を悪用したり、納税者番号 (TIN) や雇用主番号 (EIN) を取得したりするようになるとする。また、より高い保険が適用される預金口座への制限を預金者や銀行を回避する可能性があるとして、①銀行が無利子口座を提供する一方でポイントを付与したり、ギフトカードやキャッシュと交換したりすること、②銀行が無利子口座を有する顧客に低金利の貸出金利を提供すること、③銀行が保険適用のメリットを得ながら、別の種類の口座に定期的に預金を振り込むスweep契約のある口座を提供することといった例を想定する。

難しく、預金額が極めて大きくなる可能性がある。流動性需要が高い企業の決済口座に対してより高い預金保護を与えることで、預金の安全性やオペレーション継続への懸念から預金を引き出す必要性がなくなる。また、決済預金保護においては、預金者が銀行の支払能力に懸念を持ったときは、預金引き出しを行うのではなく、同じ銀行内でより高い保護を受ける預金口座に資金を移動すればよい。決済預金保護では預金者による規律は弱まるが預金流出しないことから、金融安定性が高まるとする。

ただし、非保険対象預金が大規模に残る場合には、金融安定性を促進する追加的な措置として大口の預金口座に引き出し制限を設けるべきとする。また、決済預金保護は預金者による規律を失い、銀行のリスクテイクに影響するおそれがある。決済口座を有する企業の焦点は事業運営にあり、リスクテイクを監視する役割を期待することは難しい。その場合、決済口座の付利制限がモラルハザードを軽減する役割を担う。

決済預金保護は、全預金保護と比べると銀行の破綻に伴って FDIC が負担する損失は減るが、現行の枠組みよりも DIF を拡大させる必要があり、どの程度拡大する必要があるかは決済口座の定義、他の口座や金融商品からのシフトに依存する。

IV 米国当局の今後の対応と日本への示唆

SVB が経験した 1 日で 420 億ドルもの預金引き出しは、金融危機の際に生じたワコビアの 8 日間で 100 億ドル、ワシントン・ミューチュアルの 16 日間で 190 億ドルの預金引き出しとは比べ物にならない速さであった。デジタル・バンクランに見舞われると、銀行の存続可能性に対して即座に重大な影響を及ぼし得ることが教訓として残された。

SVB やシグネチャー・バンクの破綻を受けてバイデン大統領は、トランプ政権で緩和された総資産 1,000 億ドルを超える大手地銀に対する監督・規制の強化を 3 月末に指示している²⁸。総資産 2,500 億ドル未満の銀行に適用されていた規制の復活に加え、閾値を超えた場合の準備期間の短縮、大幅な金利上昇やその他のストレスに耐えるためのストレス・テストを含む監督ツールの強化といった厳格な監督を確保するための措置が示された。FRB を含めた連邦銀行当局は、大手地銀の監督・規制の強化に関する規則改正の提案を今夏までに行う予定である。

SVB の破綻原因を検証した FRB 報告書は、監督の失敗を反省し、①リスク特定の強化、②レジリエンスの促進、③監督当局の行動変化、④プロセスの強化という課題を掲げた。FRB は、監督カルチャーや行動、実務、手段の改善及び規制の改革が必要な分野に関する検証を今後半年間にわたって進める方針である²⁹。従前のマルチディシプリナリーな監督に関して行動科学者も含めた新たな監督のあり方を模索するなど、自らが掲げた課題に対する FRB の具体的な対応策が注目される。

²⁸ White House, “FACT SHEET: President Biden Urges Regulators to Reverse Trump Administration Weakening of Common-Sense Safeguards and Supervision for Large Regional Banks,” March 30, 2023.

²⁹ “Fed Is Rethinking How It Supervises Banks. One Option: Hire Behavioral Scientists,” *Bloomberg*, June 21, 2023.

一方、SVB の経営の失敗について FRB 報告書は、①ガバナンス、②流動性リスク管理、③金利リスク管理という主に三つの分野の欠陥を強調する。すなわち、SVB の経営陣は取締役会への適切な報告を怠っていた。また、モデルの前提を恣意的に変えてリスクを小さくみせることも行われていた。これらはガバナンスの欠如を示している。流動性リスクに関しては、預金者のセクターが偏重し集中した大口預金に過度に依存する資金調達構造の不安定さを認識していなかった。金利リスクについては、政策金利が引き上げられる中、金利上昇が EVE に与える影響を軽視して証券ポートフォリオに大きな含み損が生じた。基本的なリスク管理の失敗であり、経営失敗の教科書のような事例である。

日本の金融機関では、取締役会にリスクに関する報告を適切に行わなかったり、恣意的にリスクを小さく計測したりといった不適切なガバナンスやリスク管理がよまや行われることはないだろう。また、流動性リスクについては、SVB の破綻を受けて日本銀行が、日本の金融機関は小口の粘着的な個人預金を中心とした安定的な資金調達基盤を有することを確認している³⁰。金利リスクに関しては、IRRBB の計測と開示が求められており、EVE が閾値を超えるときは金融庁のオフサイトモニタリングとして証券ポートフォリオの金利リスクが自己資本と比べて過大かどうかを含む検証が行われる。もっとも、世界的に金利上昇局面にある中で日本においても金融政策の変更は十分に考えられることから、金融機関はさらに IRRBB の管理とコントロールに注意を払う必要があるだろう。

一方、銀行の存続可能性に重大な影響を与えるデジタル・バンクランへの備えについては、日本でも議論を始める必要があるように思う。FDIC 改革案は、ソーシャルメディアを通じた情報拡散と金融テクノロジーに伴う預金引き出しの容易化という最近の環境変化から、バンクランのリスクが高まっている可能性があるとの認識を示す。そのような問題意識から預金保険制度改革を検討し、決済預金保護の導入を提案する。

日本では、FDIC が提案する決済預金保護と同様の仕組みとして、すでに決済用預金は全額保護されており、決済用預金には引き出しのインセンティブはない³¹。また、日本の金融機関は安定的な資金調達基盤を有していることに加えて、インターネットバンキングでは一般に振替や振り込み、定期預金の中途解約などに対して限度額が設定されている。こうした状況に鑑みると、日本の金融機関においては、SVB が経験したような高速かつ大規模なバンクランは生じにくいように思われる。

もっとも、日本もバンクランを幾度となく経験している。ペイオフ全面解禁前の 2003 年には（当座預金や普通預金は保護されていたにも拘わらず）虚偽情報がチェーンメール化し、銀行から数百億円もの資金が急速に引き出された例もある³²。バンクランは、銀行の健全性とは無関係に虚偽情報が流布され、預金者がパニックに陥ることによっても引き

³⁰ 日本銀行「金融システムレポート」2023 年 4 月

³¹ 決済用預金は、①利息がつかないこと、②預金者が払い戻しをいつでも請求できること（要求払い）、③決済サービスを提供できることという三要件を満たす預金であり、当座預金や無利息の普通預金、別段預金の一部が該当し、その元本全額が預金保険で保護される。

³² 2003 年 12 月に、佐賀銀行がつぶれるという趣旨のチェーンメールがきっかけとなって取り付け騒ぎが発生した。その結果、同行から一日で 180 億円もの現金が引き出され、引き出し又は解約された預金は約 500 億円にも上ったとされる（関谷直也『風評被害 そのメカニズムを考える』光文社、2011 年 5 月）。

起こされる可能性がある。日本でもソーシャルメディアが人々の日常生活に浸透し、銀行サービスのデジタル化も進展しつつある。ソーシャルメディアを通じた情報拡散をきっかけに、スマートフォンのアプリを経由してクリック一つでより速い預金引き出しが発生し、夜間や週末にも大量の資金が引き出されるという過去に経験したことの無いバンクランが発生する事態を最悪シナリオとして想定しておくことも必要ではないだろうか。

監督・規制の検証に焦点を当てた FRB 報告書は、SVB による具体的なオペレーションを含めバンクランがどのように生じたのか、他の銀行にどのように波及したのかについて情報提供していない。デジタル・バンクランの発生や波及メカニズムが明らかにされれば、それへの備えを検討する際に重要な参考になることが期待される。一方で、FRB 報告書は、SVB が経験した急激な流動性ストレスは、過去に経験した大手金融機関の破綻の速さをはるかに超えていたとした上で、SVB による緊急時の資金調達に対する準備が不十分であったことが破綻の速さにつながったとする。

すなわち、デジタル・バンクランへの備えを想定する上では、まずは緊急時の流動性の確保が重要になる。バンクランを予め回避するための流動性規制を含めて銀行規制は高速かつ大規模なバンクランの前には無力化する可能性がある。少なくとも金融機関としては、CFP が想定するストレス時の預金引き出し率を見直し、バックアップラインや市場調達力を確認するためのテスト取引、補完貸付制度を含む日銀貸付、それらの利用に必要な担保余力などについてデジタル・バンクランを想定しながら CFP を再検証し、緊急時の資金調達の手段及び能力を改めて確認することも考えられる³³。

SVB のバンクランは、日本の金融当局にも新たな課題を投げかけている。バンクランへの対応として想定されるのは、最後の貸し手（LLR）としての日銀貸付（特融を含む）である。デジタル・バンクランは大規模かつ高速である可能性があり、貸付実行時のオペレーションも含め日本銀行にはより迅速な対応を確保することが求められよう。また、SVB の破綻が示唆することは、デジタル・バンクランが銀行の存続可能性に重大な影響を与え、極めて短期間のうちに破綻に至る可能性があるということである。金融当局は、迅速な介入と共に、金融機関がサドンデス（突然死）となる中で秩序ある破綻処理をどのように実現するかについても整理することが重要だろう。さらに、オープンバンキングの進展や決済インフラの向上がバンクランのリスクにどのように影響を与えるのかという点にも注意を払う必要があるように思われる。

SVB の破綻を契機とする一連の銀行システムの混乱に関して、米国当局だけでなく、バーゼル委員会を含む国際機関においても未だ十分な検証が行われていないように見受けられる。今後、SVB の破綻から得られる教訓として、世界初のデジタル・バンクランの発生と波及のメカニズムをより具体的に明らかにした上で、銀行及び当局にとってどのような対応が必要になるのか議論を深めていくことが望まれる。

³³ その他、流動性ストレス・テスト、資金調達状況を速やかに把握する早期警戒指標（EWI）、流動性リスクの判定に関するステージ区分、インターネットバンキングのモニタリング、ソーシャルメディアの発展を受けたレピュテーション・リスクの管理について見直しを行うことが考えられる。