

利上げ副作用で銀行破綻 インフレ対策か 金融システム安定か

経済ジャーナリスト
八雲豊彦

クレディ・スイス 業績悪化でUBSが買収

副作用は避けられなかった。アメリカの地方銀行の破綻に続くスイス金融大手、クレディ・スイス(CS)の危機。世界的な緩和マネーが引き起こしたインフレ対策に米準備制度理事会(FRB)などが利上げを急いだ結果だった。手早い対応で金融恐慌への発展は沈静化した。銀行システムに忍び寄せた不安は拭えない。



アルケゴス・キャピタルへの巨額融資で減損を計上したクレディ・スイス

い。

米カリフォルニア州サンタクララの中堅銀行、シリコンバレーバンク(SVB)が2023年3月10日に破綻した。コロナ禍対策の金融緩和で流れ込んだ大量のマネーを元手に米国債を購入。ピーク時は資産の7割に達し、急激な利上げで債券価格が下落し財務が悪化した。信用不安の中、2023年に入り予想以上の速さで顧客が預金を引き出し、SVBは保有有価証券を投げ売りして、多額の損失を計上。SVB株は2023年3月9日に急落し、取り付け騒ぎに発展した。総資産は約2000億ドル(約28・2兆円)。米国の銀行破綻としては2008年のリーマン・ショック時のワシントン・ミューチュアル以来、最大規模となった。

SVBの首を絞めたFRBの利上げは、前例がないペースで進んだ。

ゼロ金利から2022年3月に利上げに乗り出したもののインフレの亢進に追いつけず6月に上げ幅は0・75%に。破綻時点のFF金利誘導目標は4・75%であり、1年間で4%以上の利上げは健全な事業体でも打撃になる。

リーマン・ショックの再来の影におびえた金融当局はSVB破綻と同時に素早く対応。米連邦預金保険公社(FDIC)が2023年3月10日に預金保護を発動すると、FRBは12日に新制度「バンク・チーム・ファンディング・プログラム(BTFP)」を導入した。期間1年で国債などを担保に額面で貸付けるといふ緊急プログラムで、債券に評価損が出て事実上、損失補填されることまでない融資制度だった。

ところが、米国の金融不安は欧州に伝播。クレディ・スイスが過去の財務報告に「重大な弱点があった」

と14日に発表し、経営不安が一気に強まった。筆頭株主のサウジアラビア最大の銀行、サウジ・ナショナル・バンクが15日に「規制に抵触するため追加出資は考えていない」と表明し、CS株は31%と過去最大の下落率で上場来安値を更新した。CSは時価総額8兆ドルの世界トップテンに入る巨大金融機関だけに、銀行株を筆頭に世界中の株価が急落した。

CSは取引先のヘッジファンドなどの巨額損失などの問題が相次ぎ業績が悪化し、経営不安説がくすぶり続けていた。窮状の放置は、危機が連鎖し世界金融恐慌への導火線に火が付く危険があった。このため、16日にCSがスイス国立銀行(中央銀行)から最大で約500億スイスフラン(約7兆1000億円)借り入れる用意があると発表。スイス中銀による過去最大規模のテコ入れで、アジアの市場が開く週明け20日まで

に国内最大の金融グループ、UBSが買収することになった。

銀行システムを注視し、 周到的な金融操作が必要

SVBの破綻とCSの経営不安で思い出させたリーマン・ショックは当時、米国の低所得者向け不動産融資、サブプライムローンの焦げ付きが問題化し2007年4月3日に米不動産系金融機関、ニュー・センチュリーが破綻して金融システムの綻びが露見。4ヵ月後の8月9日にローン債権を扱っていたフランスの大手金融機関、BNPパリバ傘下のヘッジファンドが破綻した。リーマン・ショックは、その1年1ヵ月後だった。今回は伝染速度が増し、SVB破綻から1週間以内にCSに波及。世界の金融システムは当時より、緊密になり高速化していることを物語ったが、CSに対するスイス中銀の処理速度も素早かった。リーマン・ショック時に米保険大手、AIGなどへの資本注入が議会で紛糾するなどして金融市場の被害を拡大させた教訓が生かされたようだ。

すべてはコロナ禍対応の大規模金融緩和と財政出動などで溢れた金の取り扱いを誤ったのが原因だった。官民間わず異例のペースで膨れ上がった世界の債務はGDP比で2006年の2倍以上、今世紀だけで3倍以上に拡大し、金融機関や顧客がリスクを過小評価する傾向が広がっている。

コロナ禍では、ロックダウンや在宅勤務によってIT関連業界がパソコンなどの巣ごもり需要で景気悪化の影響を受けないところへ、起業支援補助金や優遇融資も得て成長。SVBが本拠とするシリコンバレーではテック系ベンチャーやスタートアップ企業の資金需要が強まり積極



シリコンバレーバンク(SVB)が経営破綻

融資に乗り出したままリスク管理は蔑ろになった。そこへ急速な金利上昇で顧客も耐えられなかった。一方、SVBの2日後に米銀では史上3番目の規模でニューヨークのシグネチャー・バンクが破綻したが、暗号資産(仮想通貨)バンキングなどが得意分野。コロナ禍のばらまきに近い給付金が暗号資産に押し寄せたこともあり、2022年9月時点で預金残高の4分の1近くを暗号資産業界からの資金が占めていた。しかし、11月の米暗号資産交換業者「FTXトレーディング」の破綻で経営基盤にひびが入り、金利上昇でとどめを刺された。

リスク管理を怠ったのはCSも同様で、経営不振のきっかけは2021年3月に破綻した米投資会社、アルケゴス・キャピタルへの巨額融資。アルケゴスは富裕層の資産管理を核としたヘッジファンドだったが、低利融資を得て高レバレッジでデリバティブ取引を繰り返した。破綻時でCSは44億スイス・フラン(約5200億円)の減損を計上した。CSは商業銀行だったが、リーマン・ショックを経て投資銀行

業務に注力。アルケゴスの損失などを、コロナ禍バブル時の低金利の資金でトレーディングを過熱化させるヘッジファンドへの融資や自己勘定取引で取り返そうとした。しかし、FRBに続き欧州中央銀行(ECB)もインフレ対策で2022年7月から利上げに乗り出すと、ファンドとの取引が損失に変わり、頻繁に経営陣が入れ替わるなど混乱していた。

世界的な大規模緩和は、やはり金融機関の経営管理を緩め顧客を含めてモラルハザードを招いていた。一方でインフレは世界的に蔓延。ECBはCSの経営不安を経て2023年3月16日に0.5%、FRBも23日に0.25%の利上げに踏み切ったが、金融システムの崩壊懸念を抱いたままインフレを封じ込めなければならぬ苦しい決断だった。金融当局は物価安定が軸足であることが明確になったが、2匹目のドジョウとして金融機関の破綻が続く可能性は今回の破綻劇で否定できなくなつた。今後は銀行システムに注視を怠らず、市場との対話を丁寧になしながらより周到的な金融操作が求められる。