

カネ余りとその終焉によるいくつかの帰結

～クリプトウィンター、米中堅銀行の破綻、商業用不動産貸出への懸念～

内田 聡

【目次】

- I はじめに
- II クリプトウィンター
- III 米中堅銀行の破綻
 - 1 破綻にかかわる経緯
 - 2 破綻銀行等の共通点
 - 3 規制・監督の不備
- IV 商業用不動産貸出への懸念
 - 1 商業用不動産市場の現況
 - 2 不動産貸出の長期的な考察
- V おわりに
- 参考文献

I はじめに

2023年3月から5月にかけて、アメリカの中堅銀行3行が破綻した。アメリカの銀行の統廃合は長期的な傾向であるが、今回の破綻は、銀行規模の大きさばかりでなく、デジタル・バンクランと称される急激な預金の流出などを主因とした、過去に経験のない破綻であり、政府・金融当局も対応に追われた。その後、金融システムは小康状態にあるが、高金利、景気減速への懸念、オフィス需要の低下などから、中堅や中小銀行における商業用不動産（CRE）貸出のリスクが懸念され、リスクの焦点は流動性から信用へと及んでいる。

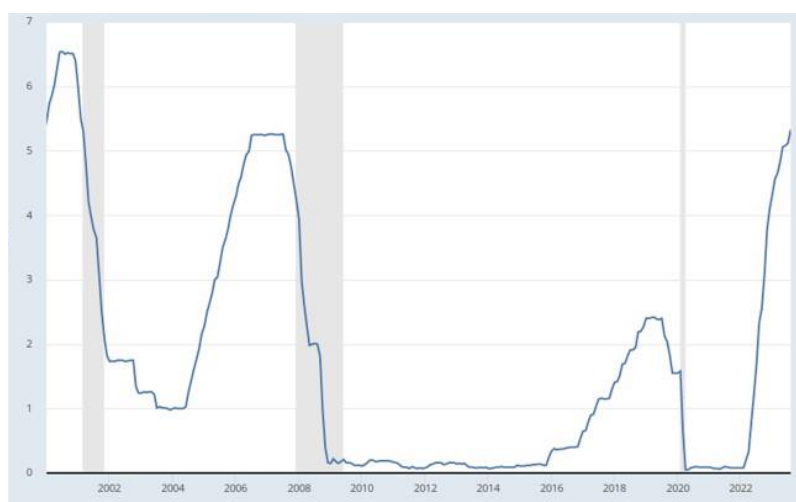
これらを引き起こした大きな要因の1つは、コロナウイルス感染症対策時などにおけるゼロ金利政策で生じたカネ余りに求められるだろう。中堅銀行の破綻については、4月下旬・5月上旬・9月上旬に連邦準備制度理事会（FRB）や連邦預金保険公社（FDIC）から報告書が公表され、そのなかで規制・監督の不備も原因の1つとされ、見直しが検討されている。一方で、中堅銀行の破綻は、アメリカの銀行全体を見渡せば、あくまで固有の要因が強く働いた破綻といえるだろう。シリコンバレー銀行の主な取引先はベンチャー企業やベンチャーキャピタル（VC）、シグネチャー銀行はプライベートエクイティや暗号資産関連の企業など、ファーストリパブリック銀行は富裕層であった。本稿では、カネ余り終焉後の流動性がもたらした危機について、破綻した中堅銀行に自主精算と合併を選択した2行を加えて考察する。

CRE 貸出の不良債権化の懸念については、カネ余りによる融資増大の反動という側面と同時に、新型コロナウイルス感染症対策時に進捗した、テレワークとオフィス需要の減退といった一過性ではない要因も働いている。長期的にみると、リーマンショック時に CRE の不良債権化を原因として多くの銀行が破綻し、その後の銀行の CRE 貸出への取組みは変化した。本稿では、リーマンショック前から、住宅ローンも含めた貸出種別を踏まえ、かつ銀行の規模別に考察して、中堅銀行等の CRE 貸出の現状と行方を考える。

以下、II では中堅銀行等の考察の前提として、暗号資産市場のバブルとその終焉過程（クリプトウインター）について、マクロとミクロの両面から分析する。III ではアメリカの中堅銀行の破綻について、銀行の内的要因と外的要因の両面から考察する。IV では不動産（RE）貸出をさまざまな観点から分析し、その特徴を明らかにする。最後に V では、II から IV の分析を踏まえ、中堅銀行の破綻を暗号資産市場と CRE 貸出とも関連して再考したうえで、構造的要因が変化するなかでの中堅銀行等の行方を考える。

これらの議論の前提として、フェデラルファンド（FF）金利の推移の図表 1 を掲げておく。

図表 1 フェデラルファンド金利の推移（%）



(注) 2023年は8月。
(出所) FRB

銀行（貯蓄金融機関を含む）の規模については、FDIC の統計を基本に、10 億ドル未満¹、10 億ドル以上～100 億ドル未満、100 億ドル以上～2500 億ドル未満、2500 億ドル以上に区分し、本稿では順に「コミュニティバンク（CB）」「中規模銀行」「中堅銀行」「大規模銀行」と呼ぶ。2022 年末の該当行数は順に、3725、823、145、13 である。

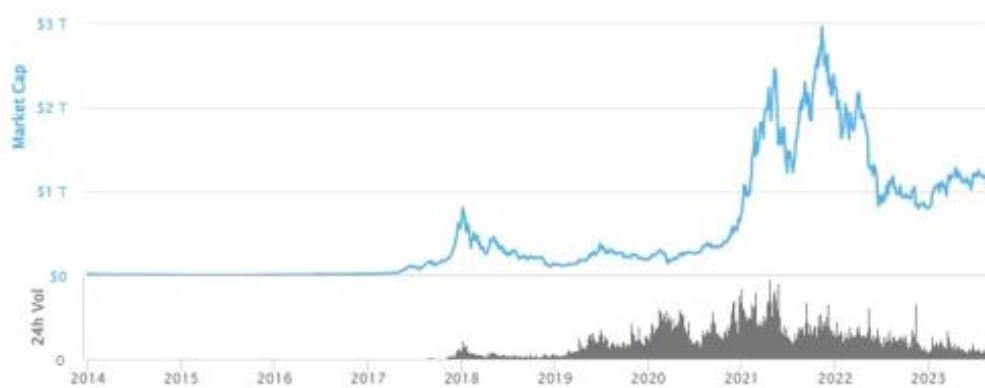
¹ FDIC の BankFind Suite: Peer Group Comparisons (<https://banks.data.fdic.gov/bankfind-suite/peergroup>) の統計では、1 億ドル未満の銀行と 1 億ドル以上 10 億ドル未満のそれを区別しているが、10 億ドル未満の銀行を一般にコミュニティバンクと呼ぶため、本稿では合算して 1 つの区分としている。

II クリプトウィンター

Web3、すなわち、オンラインあるいはバーチャルな世界における、ブロックチェーンを利用した、暗号資産、スマートコントラクト、トークン、NFT（非代替性トークン）、DAO（分散自律型組織）、DeFi（分散型金融）などの技術、組織、空間、経済圏が広がっている。一方で、暗号資産市場のバブル崩壊、暗号資産関連企業の破綻、規制やルールの不整備など、Web3 に対する懸念も少なからず存在している。

暗号資産や NFT は金余りの受け皿として投機的に用いられてきた側面があり、2021 年には DeFi を利用した取引の増大と暗号資産の価格高騰が起きたが、2022 年の FRB による金利引上などによって、取引の減少と価格の暴落が起きた（図表 2）。投機的な側面だけをみれば、暗号資産のブームは終焉を迎えたといえるだろう²。

図表2 暗号資産の時価総額の推移(兆ドル)



(出所) CoinMarketCap (<https://coinmarketcap.com/charts/>) から抜粋。

次に業者レベルで観察すると、暗号資産関連業者は複雑に絡み合い、リスクは伝搬しやすく、業界外に及ぶこともある。2022 年 11 月に破綻した暗号資産交換業者大手 FTX トレーディングを例にとれば、2022 年 5 月にステーブルコインのテラ USD の裏付け資産が不十分であることが判明して価格が急落し、7 月にはテラ USD の関連資産に投資していた仮想通貨ファンド、スリー・アローズ・キャピタル (3AC) が破綻に追い込まれた。そして、3AC に融資していた仮想通貨融資会社のボイジャー・デジタルも破綻したが、これに、FTX 創業者のサム・バンク・フリードが持つ投資会社、アラメダ・リサーチが資金支援をしていた。この損失を穴埋めするため、サム・バンク・フリードが FTX の顧客資産の一部を不正流用したという疑いがもたれ、巨額の資金が流失し FTX は破綻に追い込まれた³。11 月 6 日から破綻する 11 月 11 日に預かり資産の 36.7% が流失したが、短期間に多額の資金が流失するのは FTX に限ったことではない (Patel and Rose (2023))。また、III で考察するように、FTX の破綻などは一部の銀行の経営にも影響を与えることになった。

FTX の破綻は、不正行為が行われた可能性があるため、個別の事象という側面から捉えることも必要だが、一連の暗号資産市場のバブルと崩壊の局面から捉えることも重要である。FTX は暗

² 内田 (2023) に依拠している。

³ 河波 (2022) などを参照している。

号資産交換業者大手であったため、破綻前後に暗号資産市場の時価総額に影響を与えたが、時価総額の減少額の程度は、FRBの利上げによる2022年初頭頃からの半年程度の減少額と比べれば必ずしも大きなものではなく、バブル崩壊の最終局面という見方ができるだろう。

なお、暗号資産市場≠Web3という点には注意が必要である。暗号資産市場はクリプトウィンターを迎える一方で、DAOやNFTを活用したコミュニティの形成などの活動が、バーチャルとリアルとの融合も含め進展している。

III 米中堅銀行の破綻

1 破綻にかかわる経緯

2023年3月以降の中堅銀行の破綻に関する、当局の対応も含めた時系列的な把握は図表3に譲り、破綻銀行等の特徴、規制・監督の不備と見直しなどについてみていく。

3行が破綻する以前の3月8日に、シルバーゲート・キャピタル・コーポレーションが傘下のシルバーゲート銀行（総資産114億ドル・128位、2022年末。以下同様）を自主清算すると発表した⁴。暗号資産交換事業者のFTXトレーディングの破綻を機に預金が急減し⁵、引出に対応するための債券等の売却損で資本が毀損したことが原因とされる。

10日に破綻したシリコンバレー銀行（総資産2009億ドル・16位）は⁶、ベンチャー企業やVCを主たる取引先としており、取引先が資本市場で調達した資金を預金として受け取りデットファイナンスを提供する一方、急激に積みあがった預金を債券などで運用していたが、適切なリスク管理などが講じられていなかった。VC市場の取引は2021年に大幅に増大したが翌年に減少に転じ第3四半期には急減するなかで、シリコンバレー銀行の預金は急速に引き出され、これに対応するための債券等の売却損で資本が毀損し破綻に至った。

図表3 2023年の米中堅銀行の破綻にかかわる主な出来事

2022年11月11日	FTXトレーディングが破たん
2023年3月8日	シルバーゲート銀行の自主清算が公表。総資産114億ドル・128位
3月10日	シリコンバレー銀行が破たん。総資産2009億ドル・16位
3月12日	シグネチャー銀行が破たん。総資産1100億ドル・29位
〃	米財務省・FRB・FDICが、破たん銀行の預金の全額保護、新たな流動性供給プログラム(銀行タームファンディングプログラム)の導入を発表。
3月19日	UBSによるクレディスイスの買収が発表。
5月1日	ファーストリパブリック銀行が破たん。総資産2013億ドル・14位
7月25日	パシフィック・ウエスタン・バンク(*)が、下位の米中堅銀行バンク・オブ・カリフォルニア(**)と合併することで合意したと発表。*総資産412億ドル・53位 **総資産額92億ドル・145位

(注) 総資産額と順位は2022年末。

(出所) 各種資料から作成。

⁴ 詳細はシルバーゲート・キャピタル・コーポレーションのウェブサイトや竹内（2023）などを参照。

⁵ 1月5日に、2022年10～12月期に81億ドル・7割に相当する預金が減少と公表していた。

⁶ 詳細はFRB(2023a)などを参照。

12日に破綻したシグネチャー銀行（総資産1100億ドル・29位）は⁷、プライベートクライアントやプライベートエクイティ業界の顧客を獲得し、さらにデジタル資産関連業者に決済サービス（Signet）⁸を提供して取引口座の獲得と預金の受入れなどに注力してきた。同行は、貸出による顧客との関係性（relationship）にともなう預金の「粘着性（sticky）」を強調していたが、適切なリスク管理が行われてはいなかった。2022年に暗号資産市場が暴落し始めると預金が減少し、シルバーゲート銀行の自主清算やシリコンバレー銀行の破綻の余波も受け、急速な預金流出などにより破綻した。

5月1日に破綻したファーストリパブリック銀行（総資産2013億ドル・14位）は⁹、富裕層へのサービス、とくにジャンボモーゲージ（大型不動産ローン）¹⁰に注力していた。しかし、急激な成長、貸出・資金調達の特定分野への集中、預金保険対象外の預金への過度な依存と預金者からの信頼（loyalty）に対する過信、金利リスクの不適切な管理に加えて、シリコンバレー銀行とシグネチャー銀行の破綻の余波も受け、急速な預金流出などにより破綻に至った。

パシフィックウエスタン銀行（総資産412億ドル・53位）は預金の流出などから経営が不安視されていたが、持株会社であるバックウエスト・バンコプは7月25日、バンク・オブ・カリフォルニア（92億ドル・145位）と合併に合意したと発表した¹¹。

2 破綻銀行等の共通点

5つの銀行は取引先の種類や資産構成などで異なる点を持っているが、一方でカネ余り下にて急速に拡大した取引に対するリスク管理が十分でなく、カネ余りの終焉にともない流動性リスクが顕著になり対応しきれなくなった点は共通している。また、FDICのシグネチャー銀行とファーストリパブリック銀行の報告書で、取引先との関係性や預金者からの信頼に対する、両行の過信を指摘している点は興味深い。

具体的にみていくと、5つの銀行の資産規模は数年で数倍に拡大しているが、シルバーゲート銀行とシグネチャー銀行の資産額は暗号資産市場の暴落の影響を受けて2022年末には減少している（図表4）。いずれの銀行も預金が急増したが、（預金保険制度が適用される）付保預金は少なく（図表5）、大口の預金が多いことも、デジタル技術をともなって、急速に預金が流失した（デジタル・バンクランに直面した）要因と考えられる。なお、シルバーゲート銀行とパシフィックウエスタン銀行の付保預金比率が2022年末に急上昇しているのは、付保対象となる金額のブローカー預金¹²を多く取り入れたためである。

銀行全体と規模別の預金流失や移動についてみると、2023年3月末の預金残高は2022年末のそれと比べ、全銀行で2.5%減、CBで1.9%減、中規模銀行1.5%減、中堅銀行8.7%減、大規模銀行で0.7%増となり（図表8-1～11-1も参照）、同年6月末には同様に2022年末と比べて順に、

⁷ 詳細はFDIC(2023a)やNew York State Department of Financial Services(2023)などを参照。

⁸ シグネチャー銀行の顧客間で365日24時間どこでも無料で即座にドル決済のできるシステム。

⁹ 詳細はFDIC(2023c)などを参照。

¹⁰ 最初の数年は金利だけ返済する「インタレストオンリー」という返済形態をとっている。

¹¹ 詳細はバックウエスト・バンコプとバンク・オブ・カリフォルニアのウェブサイトなどを参照。

¹² ブローカー預金とは、銀行が預金者から預金を直接集めるのではなく、ブローカーによって銀行に仲介される預金である。実態としては、投資銀行や独立のブローカーなどが、顧客の資産を連邦預金保険の付保上限額ごとに切り分け、高い金利をつけて銀行に仲介する。

3.0%減、3.5%減、0.6%減、11.0%減、1.0%増となっている。銀行規模ごとの銀行数の増減にも注意が必要だが、中堅銀行での預金減が引き続き続いている。

図表4 資産額の2019年末比（倍）

年末	シルバーゲイト 銀行	シリコンバレー 銀行	シグネチャー銀 行	ファーストリパ ブリック銀行	パシフィック ウエスタン銀 行
2000	2.6	1.6	1.5	1.2	1.1
2021	7.5	3.0	2.3	1.6	1.5
2022	5.3	3.0	2.2	1.8	1.5

(出所) FDICから作成。

図表5 付保預金比率

年末	シルバーゲイト 銀行	シリコンバレー 銀行	シグネチャー銀 行	ファーストリパ ブリック銀行	パシフィック ウエスタン銀 行
2019	27.0%	9.6%	18.0%	35.2%	40.9%
2020	3.4%	6.0%	12.4%	30.8%	39.2%
2021	1.3%	4.9%	8.4%	26.0%	36.1%
2022	41.4%	5.7%	10.7%	32.7%	48.1%

年末	全体	CB	中規模銀行	中堅銀行	大規模銀行
2019	53.5%	76.4%	68.3%	58.4%	44.5%
2020	51.0%	74.5%	66.0%	55.3%	43.8%
2021	50.2%	72.0%	63.8%	51.0%	45.4%
2022	53.2%	71.6%	65.9%	57.2%	46.9%

(注) 銀行の資産規模の単位は億ドル。

(出所) FDICから作成。

3 規制・監督の不備

シリコンバレー銀行（3月10日）とシグネチャー銀行（3月12日）の相次ぐ破綻を受けて、米財務省・FRB・FDICは3月12日、破綻銀行の預金の全額保護、および新たな流動性供給プログラム（銀行タームファンディングプログラム）の導入を発表した。後者は国債等の有価証券を適格担保とし、時価ではなく額面価格で評価して、最長1年のローンを提供するプログラムである。なお、5月1日に破綻したファーストリパブリック銀行については、買収したJPモルガン・チェースが預金の全額を引き受けた。これらの緊急の事後的対応は金融システムの安定化に一定の役割を果たしたが、破綻を引き起こすに至った規制・監督の事前規制の不備が指摘されている。

リーマンショックを踏まえて金融危機の再発防止を目指した「ドッド・フランク法」が2010年に成立したが、トランプ政権下の2018年に「経済成長・規制緩和・消費者保護法」が成立し、中堅銀行の負担軽減を目的に、厳格な健全性規制（「強化健全性基準」）の対象となる金融機関の資産規模が、500億ドルから2,500億ドルへと引き上げられた。また、2019年には同法の成立を受け、FRBは金融機関を資産規模に応じて、Ⅰアメリカのグローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）、Ⅱ総資産7,000億ドル以上、Ⅲ2,500億～7,000億ドル、Ⅳ1,000億～2,500億ドルの4

つのカテゴリー分類する「テーラリング・ルール」を公表し、IVについては、ストレステストの頻度の減少や、売却可能債権の含み損益の自己資本要件反映の緩和などの措置を講じた¹³。

FRB や FDIC の報告では、中堅銀行への規制強化や預金保険の枠組みの見直しが提示されている。後者については、FDIC が①保険額の上限引き上げ、②全額保護、③決済性預金の全額保護などの選択肢を示し、③がコストと比較して金融システムの安定と預金者保護という預金保険の目的に合致するとしている (FDIC(2023b))。

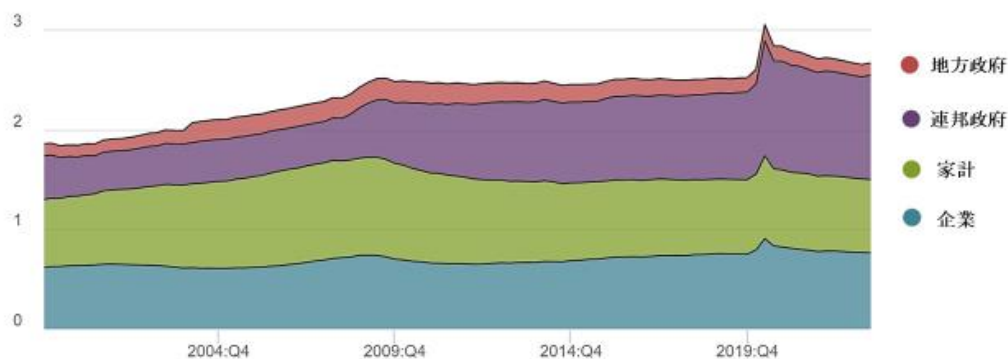
FRB・FDIC・通貨監督官庁 (OCC) は 7 月 27 日、資産 1000 億ドル以上の銀行を対象に、自己資本の積み増しなどの規制強化案を公表し¹⁴、11 月末までパブリックコメントに付している。また、8 月 29 日には、同上規模の銀行を対象に、償還までの期間が長い債券を発行するなど資金調達の拡充を求める規制強化案も公表し、同様にパブリックコメントに付している¹⁵。

IV 商業用不動産貸出への懸念

1 商業用不動産市場の現況

先に 2 の考察も念頭に、非金融部門の負債残高の対 GDP の推移を確認する (図表 6)。全体としてはリーマンショックまで上昇傾向にあり、その後はコロナウイルスの感染拡大までは安定しており、感染拡大後に急上昇して緩やかに低下している。部門別では、家計部門がリーマンショック前まで拡大し、その後低下する一方で、リーマンショック後に連邦政府部門が上昇しコロナウイルス感染拡大でさらに上昇している。企業部門については 2000 年代後半ころから緩やかに上昇している。

図表 6 負債残高の対GDP比の推移 (2000年～2003年Q2)



(出所) FRB

次に商業用不動産市場の状況を見ると、FRB が 2023 年 5 月に刊行したレポートによれば (FRB(2023b))、CRE 価格は下落しているが、今なお高い水準にある。下落は CRE 全般に生じているが、とくに、空室率の上昇と賃料の伸びの鈍化から、中心市街地のオフィスのファンダメンタルズが弱くなっている。OCC が CoStar Portfolio Strategy から作成したデータによれば、オフィスの空室率は 2023 年 1 月に 12%程度で、リーマンショック後以来の高水準にあり、2024 年に

¹³ 詳細は FRB(2023a) や鳥毛・矢作 (2023) などを参照。

¹⁴ 詳細は金融当局のプレスリリース (たとえば <https://www.fdic.gov/news/press-releases/2023/pr23055.html>) などを参照。

¹⁵ 詳細は金融当局のプレスリリース (たとえば <https://www.fdic.gov/news/press-releases/2023/pr23065.html>) などを参照。

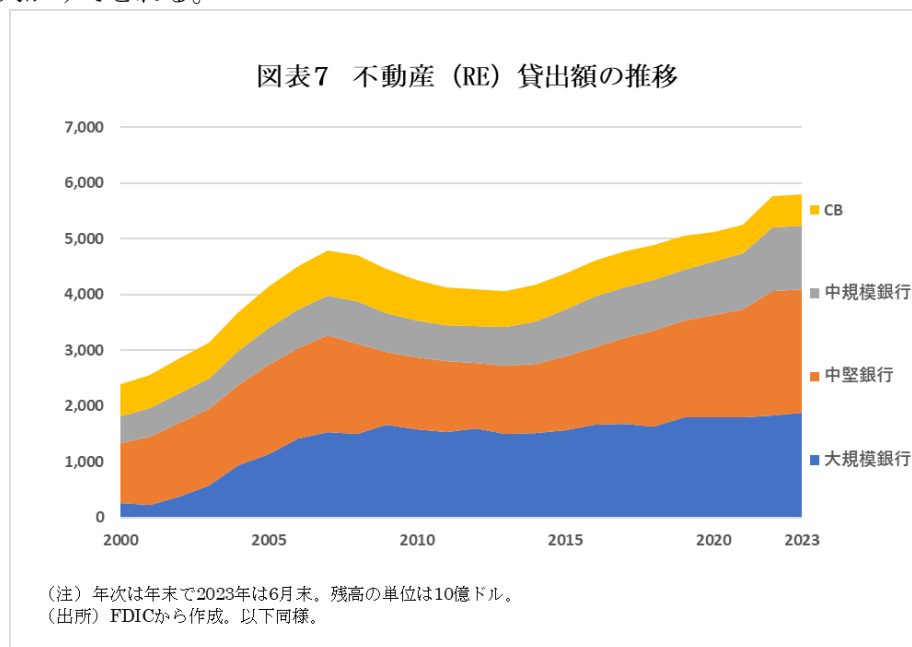
かけてさらに上昇すると予測しており（OCC(2023)）、そのほかの各種データをみると2023年8月現在で17.5%前後にあるようだ¹⁶。

カネ余り下で増大したCRE貸出が借換時期を迎え、米調査報会社トレップによると、2023～2027年に2兆7500億ドル分の満期が到来する¹⁷。中堅銀行への流動性リスクの懸念が小康状態となるなか、大規模銀行と比べて、商業用不動産（CRE）貸出の比率が高い中堅銀行等へのリスクが懸念されている。CRE貸出について、こうしたカネ余りによる融資増大の反動という側面もあるが、同時にコロナウイルス感染症対策下で進みその後定着し始めた、テレワークとオフィス需要の減退といった一過性ではない要因も働いている¹⁸。FRBが銀行の融資担当者に定期的に行っている調査によると、2022年第4四半期以降、あらゆるタイプのCRE貸出の基準を厳しくしており、資金需要も減少している¹⁹。

2 不動産貸出の長期的な考察

銀行のCRE貸出の内訳がリーマンショック前後で変化していることを踏まえ、2000年からCRE貸出などの動向を、銀行の規模別に考察して、どのように変化してきたのかを考察する。なお、不動産（RE）貸出は、主に「住宅ローン」、「CRE貸出」、「農地貸出」からなり、CRE貸出はさらにオフィスビルなどの「商業用不動産担保貸出」、ショッピングモールなどの「建設・土地開発貸出」、ホテルやアパートなどの「集合住宅向貸出」からなる。以下では、主に商業用の前2者と住宅ローンに着目する。

まずRE貸出を時系列にみると（図表7）、リーマンショック前に増大し、いったん減少したのち再び増大傾向にある。銀行の規模別には、リーマンショック前と2023年前の両時期で中堅銀行における増大がみてとれる。



¹⁶ たとえば CommercialEdge の National Office Report (<https://www.commercialedge.com/blog/national-office-report/>)。

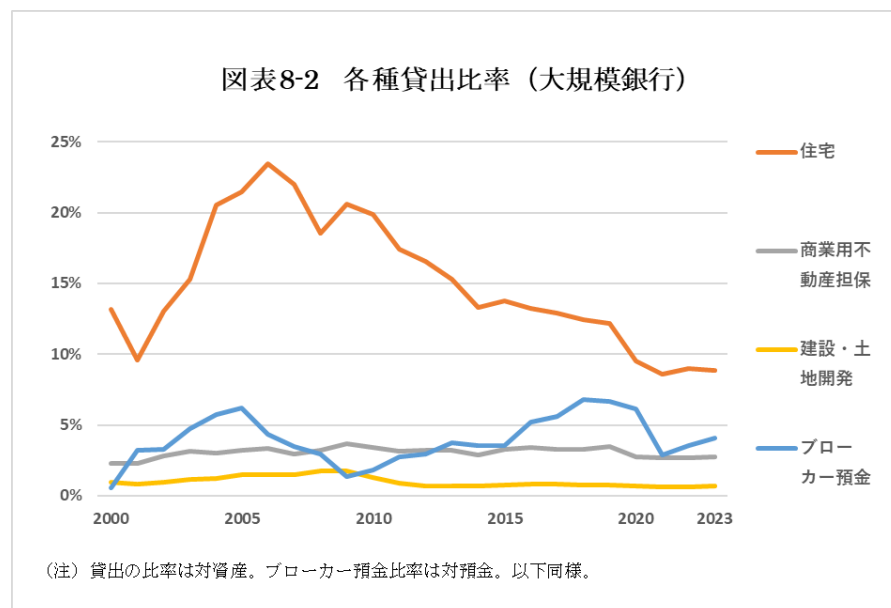
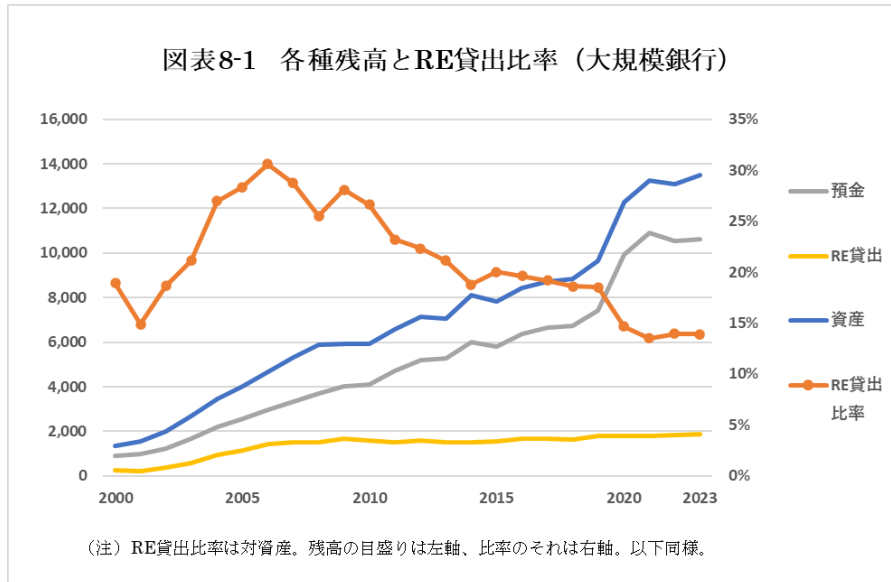
¹⁷ <https://www.trepp.com/trepp-talk/commercial-mortgage-sector-faces-another-wall-of-maturities>

¹⁸ 以下の資料のほか Sablik(2023) や小林 (2023) などを参照。

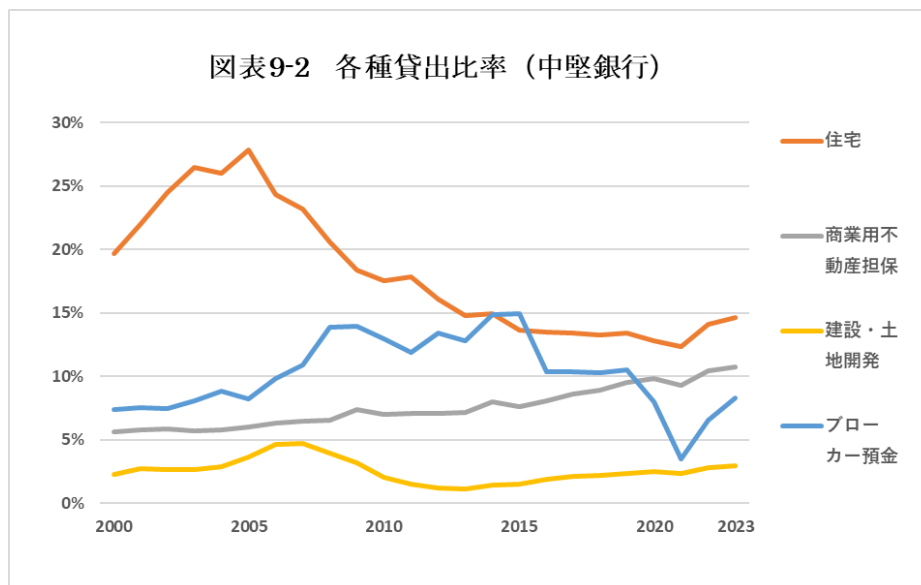
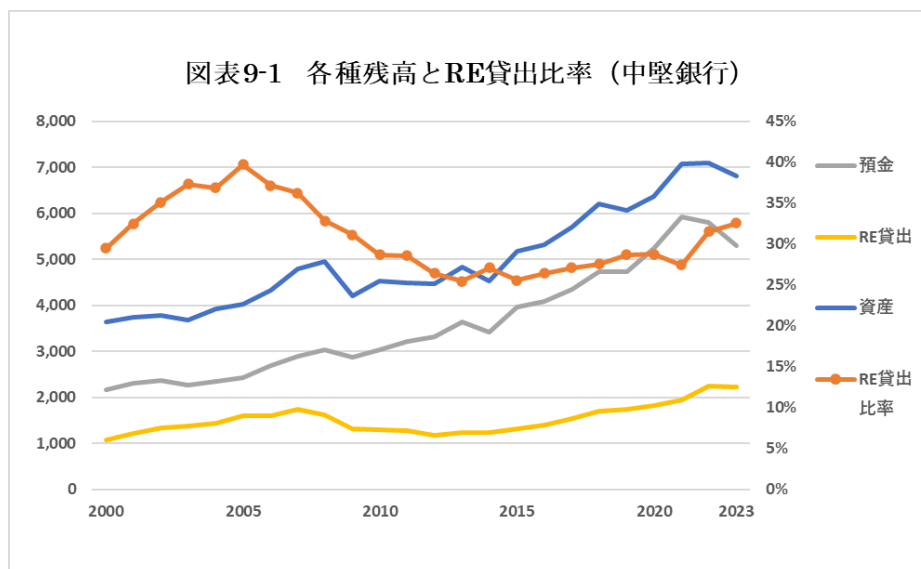
¹⁹ Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices (<https://www.federalreserve.gov/data/sloos.htm>)

次に銀行の規模別に、合計の資産・RE 貸出・預金額、および対総資産・RE 貸出比率とブローカー預金比率をとると、大規模銀行では、RE 貸出比率がリーマンショック前に高くなったが、その後は低下しており（図表 8-1）、これは住宅ローン比率の低下によるものである（図表 8-2）。

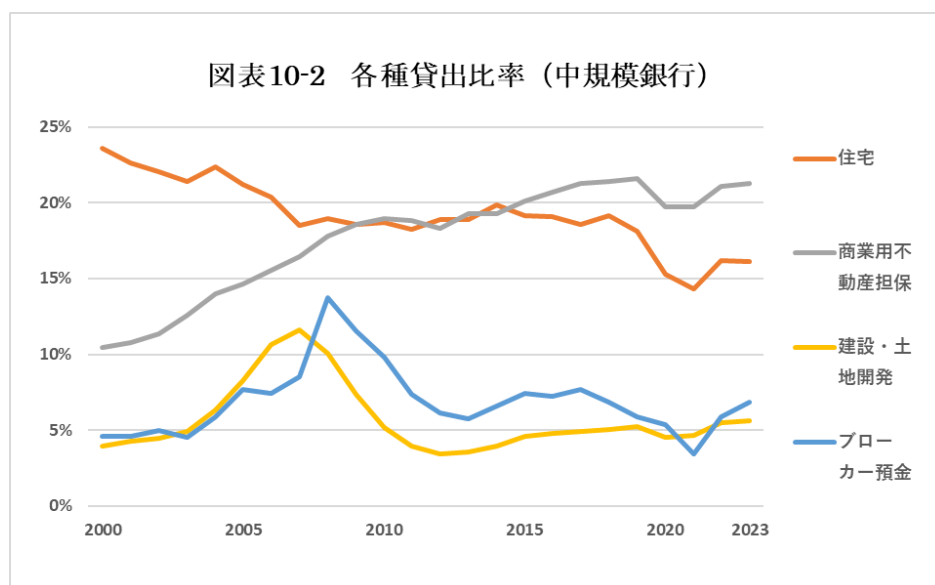
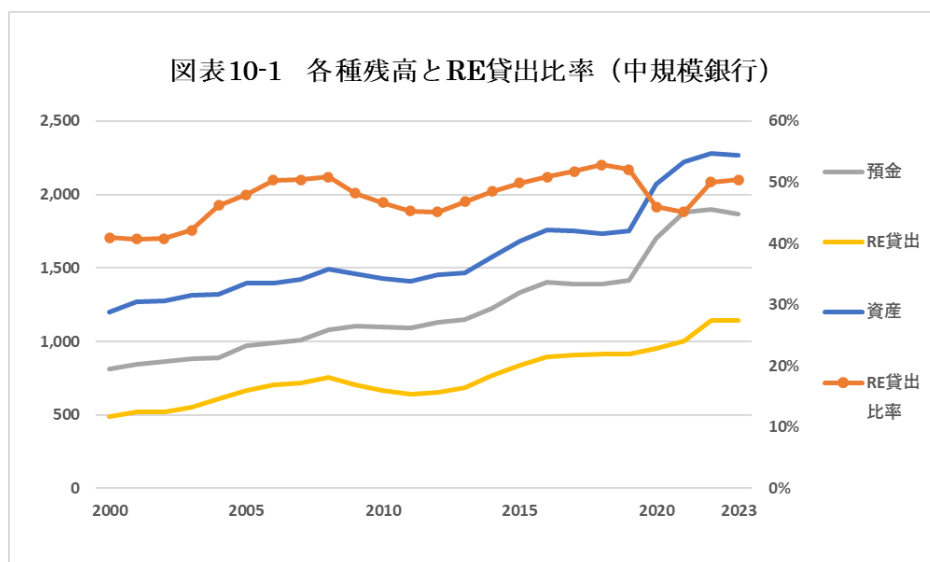
なお、ブローカー預金比率が銀行の規模を問わず、2021 年に急激に低下しているのは、2020 年にコロナウイルス感染症拡大防止の政策プログラムの影響で付保預金が多額に積みあがった反動と考えられる。



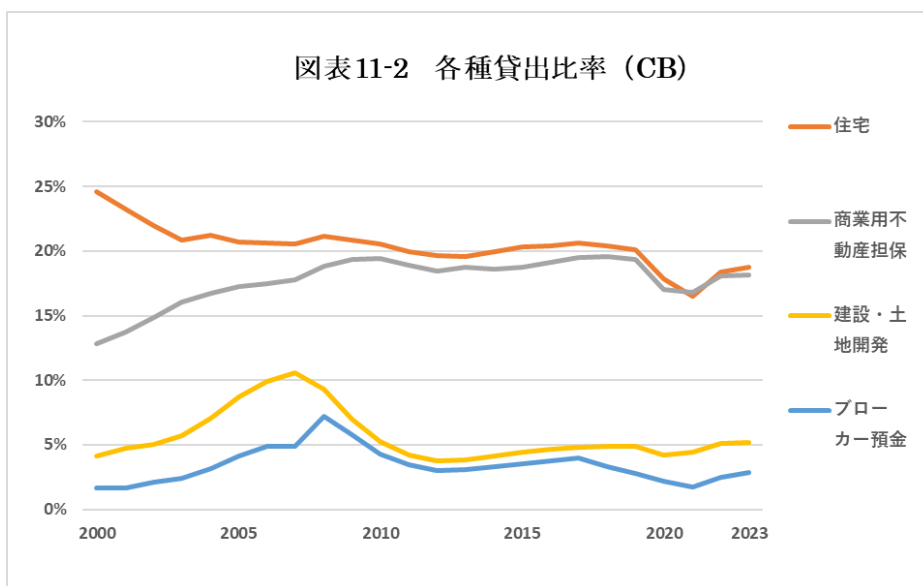
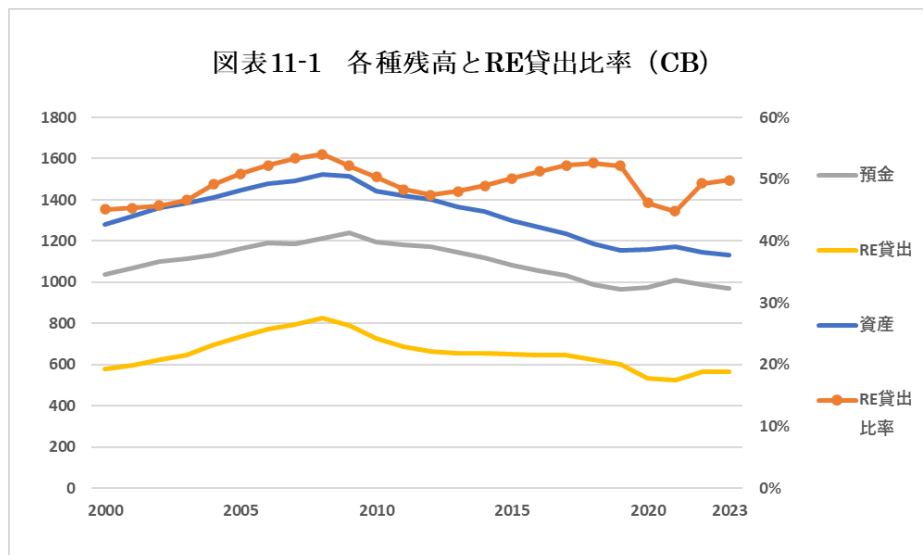
中堅銀行では、RE 貸出比率はリーマンショック前に上昇し、その後低下したが 2015 年ころから緩やかに上昇しており（図表 9-1）、その要因は住宅ローン比率が低下する一方、商業用不動産担保貸出比率が緩やかに上昇したことによる。また、ブローカー預金比率がリーマンショック後も他の銀行規模と比べて高いという特徴がある（図表 9-2）。



中規模銀行では、RE 貸出比率はリーマンショック後に低下したものの、基本的に 50%前後にある（図表 10-1）。建設・土地開発貸出比率がリーマンショックを挟んで急上昇し急低下しているが、ブローカー預金比率もこれに連動した動きをしている。住宅ローン比率はリーマンショック前後を問わず傾向的に低下する一方で、商業用不動産担保貸出比率はリーマンショック前に上昇しその後も 20%前後で推移している（図表 10-2）。



CBでは、中規模銀行と同様に、RE貸出比率はリーマンショック後に低下したが、基本的に50%前後にある（図表11-1）。リーマンショック前後における建設・土地開発貸出比率とブローカー預金比率の動きには、中規模銀行と同様の傾向がみられる。住宅ローン比率はリーマンショック後に緩やかに低下する一方で、商業用不動産担保貸出比率は、程度は異なるが、中規模銀行と類似した動きをしている（図表11-2）。



V おわりに

II～IVで、暗号資産市場、中堅銀行の破綻、CRE 貸出を考察してきたが、最後に中堅銀行の破綻を暗号資産市場と CRE 貸出とも関連して再考したうえで、構造的要因が変化するなかでの中堅銀行等の行方を考えたい。

中堅銀行の破綻理由の1つには、規制・監督の不備があると考えられ、この点については見直しが必要になる。一方で、預金保険制度の見直しについては、これらの破綻をもって結論を急ぐべきではないだろう。保険制度の見直しは、預金の急激な流失といった流動性リスクを念頭に置いたものだが、中堅銀行の破綻には固有の要因が大きく影響している。破綻中堅銀行の付保預金比率は中堅銀行全体のそれと比べて格段に低く、その規模の銀行全体の構造はもちろん銀行全体の構造とはいいにくい。中堅銀行全体についてはむしろ事態は逆で、ブローカー預金比率がほかの規模の銀行と比べて高く、これを取り入れながら融資を行っている状態にあり、預金が積み上がり過ぎするという状態にはない。デジタル・バンクランについては、カネ余りとその終焉で、低い付保預金比率も含めて、取引の変動が激しい銀行がターゲットになっており、預金の流出の速さは、他の銀行というよりは、暗号資産関連事業者のそれに近いものがある。一方で、ベンチャー企業のデットファイナンスや暗号資産関連業者への銀行サービス自体は、カネ余りの終焉後も一定のニーズがあると考えられ、こうしたビジネスを行う銀行のリスク管理をも規制・監督できる見直しが、暗号資産市場についてはそれ自体の規制やルール作りと併せて、必要であろう。

中堅銀行等では、CRE 貸出とくに商業用不動産担保貸出の動向が大きな焦点となっている。商業用不動産担保貸出の比率をみると、中堅銀行全体では上昇傾向にあるものの、特出して高いものではない。中規模銀行とCBでは比率が上昇傾向にあるが、リーマンショック前にみられた、ブローカー預金を取り込んでまで、建設・土地開発のバブルに貸出したような状態にはない。商業用不動産担保貸出について、カネ余りとその終焉にともなう不良債権化を過度に懸念するよりは、住宅ローン比率が低下するなか、テレワークの進展などで商業用不動産担保貸出の伸びが期待できない状況で、どのように経営を行っていくのかという長期的・構造的な課題に着目すべきだろう。さらに大局的な観点からみれば、社会システムがテクノロジーの進展と人々の価値観の変化で変容しエコシステム化していくなかで、銀行がいかにか創造的な地域社会の構築にかかわっていくのかが重要になる。RE 貸出を取り巻く変化を、その枠組みのなかでだけ捉えるのではなく、たとえば職住近接やバーチャルとリアルの融合といった、ライフスタイルや地域社会のあり方の変化への対応を進める契機とする方が有意義であろう。

【参考文献】

内田聡 (2017) 『明日をつくる地域金融 ～イノベーションを支えるエコシステム』 昭和堂。

内田聡 (2023) 「わが国ポスト工業化社会のエコシステム化と Web3」 『貯蓄・金融・経済 研究論文集 2022 年度』 ゆうちょ財団、16-31 頁。

河波武史 (2022) 「仮想通貨業者『FTX』破綻、リーマンショック型かエンロン型か」 『日本経済新聞』 11月14日。

小林正宏 (2023) 「アメリカの商業用不動産市場の動向 ～FRBは中小銀行のリスク集中を懸念～」 『不動産投資レポート』 ニッセイ基礎研究所、7月21日。

竹内弘文 (2023) 「米シルバークラッシュ、銀行事業清算へ FTX 破綻で預金急減」 『日本経済新聞』 3

月 9 日。

竹内弘文・斉藤雄太（2023）「米商業不動産、迫る借り換え 5 年で 400 兆円 利上げ影響 ～金利高・与信厳格化が導火線 軟着陸への航路曇らす」『日本経済新聞』8 月 1 日。

谷口栄治（2023）「米中堅銀行の破綻要因とわが国への示唆」『Research Focus』日本総研、No. 2023-013。

鳥毛拓馬・矢作大祐（2023）「米銀行不安から見る新たな金融リスクの所在」『大和総研調査季報』大和総研、Vol. 51、40-57 頁。

FRB (Board of Governors of the Federal Reserve System) (2023a) *Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank*, April.

FRB(2023b) *Financial Stability Report*, May.

FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) (2023a) *FDIC's Supervision of Signature Bank*, April.

FDIC(2023b) *Options for Deposit Insurance Reform*, May.

FDIC(2023c) *FDIC's Supervision of First Republic Bank*, September.

New York State Department of Financial Services(2023) *Internal Review of the Supervision and Closure of Signature Bank*, April.

OCC (Office of the Comptroller of the Currency) (2023) *Semiannual Risk Perspective*, Spring.

Patel, R. and J.D. Rose (2023) "A Retrospective on the Crypto Runs of 2022," *Chicago Fed Letter*, Federal Reserve Bank of Chicago, No. 479.

Sablik, T.(2023) "Out of the Office, Into a Financial Crisis?" *Econ Focus*, Federal Reserve Bank of Richmond, 2d Quarter.

Sandri, D., F. Grigoli, Y. Gorodnichenko, and O. Coibion(2023) "Keep Calm and Bank on: Panic-Driven Bank Runs and the Role of Public Communication," *BIS Working Papers*, No. 1119.