

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

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はあるが、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原因とした、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、オフィス需要の減退などから、中堅や中小銀行における商業用不動産（CRE）貸出のリスクが不安視され、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。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た。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ものといえるだろう。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にジャンボモーゲージ（大型不動産ローン）を積極的に提供していた。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、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貸出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

※ 本稿は2023年9月にゆうちょ財団インターネット研究会で行った内容に加筆修正したものである。

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、中堅銀行などの CRE 貸出の現状と行方を考える。

以下、Ⅱでは中堅銀行の破綻などにも影響を与えた、暗号資産市場のバブルとその終焉過程（クリプトウィンター）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などについて、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、中堅銀行の破綻などを暗号資産市場と 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などの行方を考える。

なお、議論の前提として、銀行規模を以下のように整理しておく。

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、総資産 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。

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、経済圏が広がってきた。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、規制やルールの未整備など、Web3 に対する懸念が顕在化しているところがある。

BIS(2023)のレポートによれば、クレディスイスも含めた銀行の混乱の背景として、①非銀行金融仲介の進展、②暗号資産エコシステムの急速な広がり、③進行中の金融のデジタル化を挙げている。②については、数年で時価総額が急増・急減する一方、グローバルな銀行システムへの直接的なリスクは限定的で、少数の銀行に集中していると述べている²。

まずは市場の推移をみていくと、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

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。

² Chuan, Gerszten, Hunter, Swem, and Carapella(2023)では、トークン化はデジタル資産エコシステムと伝統的金融システムの依存関係を作り出していると、BIS (2023) とは異なる見解を述べている。

価格高騰が起きたが、2022年からのFRBによる金利引上げなどによって、取引の減少と価格の暴落が起きた。CoinMarketCapからデータをとると³、暗号資産の時価総額は2021年11月に約2兆9,000億ドルあったが、2022年6月には9,000億ドル前後に減少し、2023年6月現在1兆2,000億ドル前後にある。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⁴。

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暗号資産ファンド、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に融資していた暗号資産融資会社のボイジャー・デジタルも破綻したが、これに、FTXトレーディング創業者のサム・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トレーディング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トレーディングは破綻に追い込まれた⁵。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トレーディング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トレーディング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トレーディングの破綻は、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トレーディングは暗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の金利引上げによる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の融合も含め進展するなど、新たな局面を迎えている⁶。

³ <https://coinmarketcap.com/>

⁴ 内田（2023）に依拠している。

⁵ 河波（2022）などを参照している。

⁶ 詳細は伊藤（2022）や内田（2023）などを参照されたい。

Ⅲ 米・中堅銀行の破綻など

1 破綻などにかかわる経緯

2023年3月以降の中堅銀行の破綻などに関する、当局の対応も含めた時系列的な把握は図表1に譲り、破綻銀行などの特徴、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、シルバークロケット・キャピタル・コーポレーションが傘下のシルバークロケット銀行（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⁷。同行は暗号資産関連業者に、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（Silvergate Exchange Network）などを提供していた。しかし、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⁸、引出に対応するための債券などの売却損で資本が毀損した。

3月10日に破綻したシリコンバレー銀行（総資産209億ドル・16位）は⁹、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などの売却損で資本が毀損し破綻に至った。

図表1 2023年の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綻
2023年3月8日	シルバークロケッ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綻。総資産209億ドル・16位
3月12日	シグネチャー銀行が破綻。総資産1100億ドル・29位
〃	米財務省・FRB・FDICが、破綻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綻。総資産2013億ドル・14位
7月25日	パシフィックウエスタン銀行(*)が、下位の中堅銀行バンク・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。

⁷ シルバークロケット・キャピタル・コーポレーションのウェブサイト、淵田（2022）や竹内（2023）などを参照している。

⁸ 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。

⁹ FRB(2023a) やCADFPI(2023)などを参照している。

3月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¹⁰、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、さらに暗号資産資産関連業者に決済サービス（Signet）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、シルバークロケッ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¹¹、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）¹²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¹³。

2 破綻銀行などの共通点

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、シルバークロケッ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2）。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3）、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、シルバークロケット銀行とパシフィックウエスタン銀行

¹⁰ FDIC(2023a) や NYSDFS(2023)などを参照している。

¹¹ FDIC(2023c)などを参照している。

¹² 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。

¹³ 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している。

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¹⁴を多く取り入れたためである。

図表 2 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 3 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。

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6-1～9-1も参照）、同年6月末には同様に2022年末と比べて順に、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。

¹⁴ 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 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。後者は国債など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¹⁵。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つのカテゴリーに分類する「テラリング・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¹⁶。

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、11月末までパブリックコメントに付している¹⁷。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を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¹⁸。

¹⁵ 新規の融資は2024年3月11日で終了となる。

¹⁶ FRB(2023a)や鳥毛・矢作(2023)などを参照している。

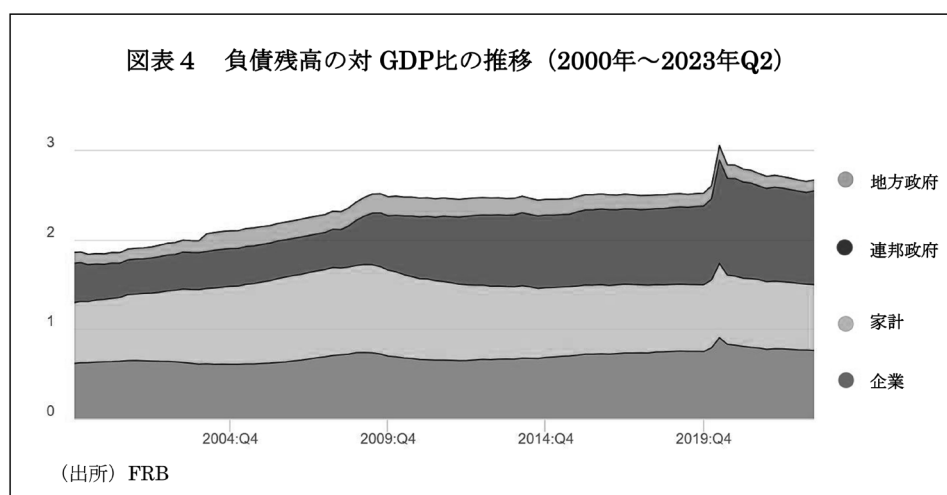
¹⁷ たとえば<https://www.fdic.gov/news/press-releases/2023/pr23055.html>。コメントの期間は2024年1月16日に延長された。

¹⁸ たとえば<https://www.fdic.gov/news/press-releases/2023/pr23065.html>。コメントの期間は2024年1月16日に延長された。

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

IV2 の考察も念頭に、先に非金融部門の負債残高の対 GDP 比の推移を確認する（図表 4）。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下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。



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¹⁹。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 9 月現在で 17.5%前後にあるようだ²⁰。

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²¹。中堅銀行への流動性リ

¹⁹ 同年 10 月のレポートでも同様な傾向が報告されている（FRB(2023c)）。

²⁰ たとえば CommercialEdge の National Office Report
(<https://www.commercialedge.com/blog/national-office-report/>)。

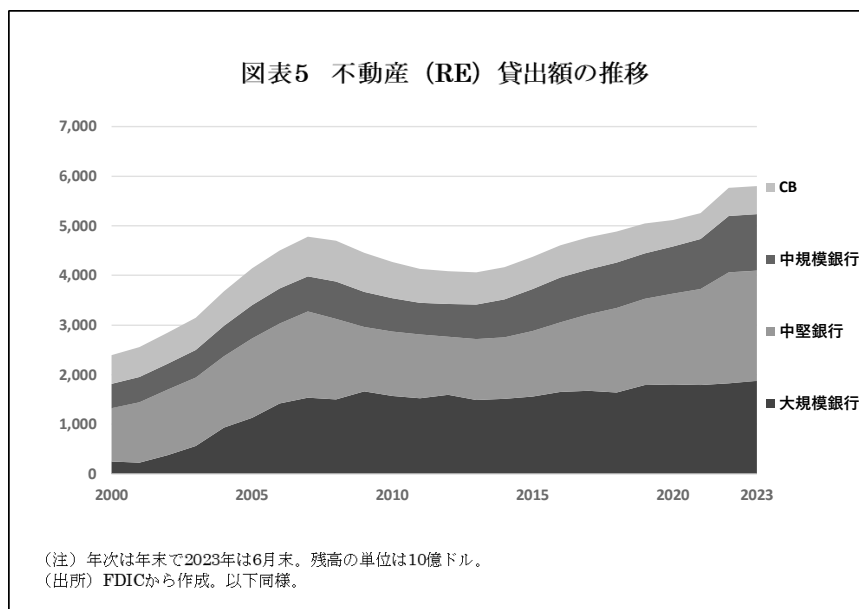
²¹ <https://www.trepp.com/trepp-talk/commercial-mortgage-sector-faces-another-wall-of-maturities>

スクの懸念が小康状態となるなか、大規模銀行と比べて、CRE 貸出の比率が高い中堅銀行など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²²。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²³。

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 CER 貸出などの動向を、銀行の規模別に分析し、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 5)、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。

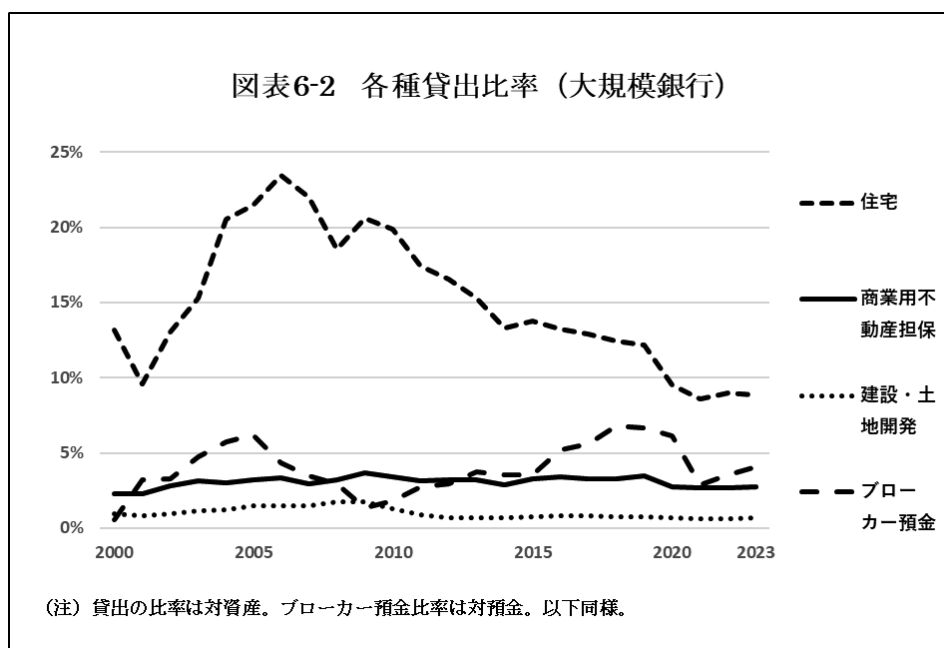
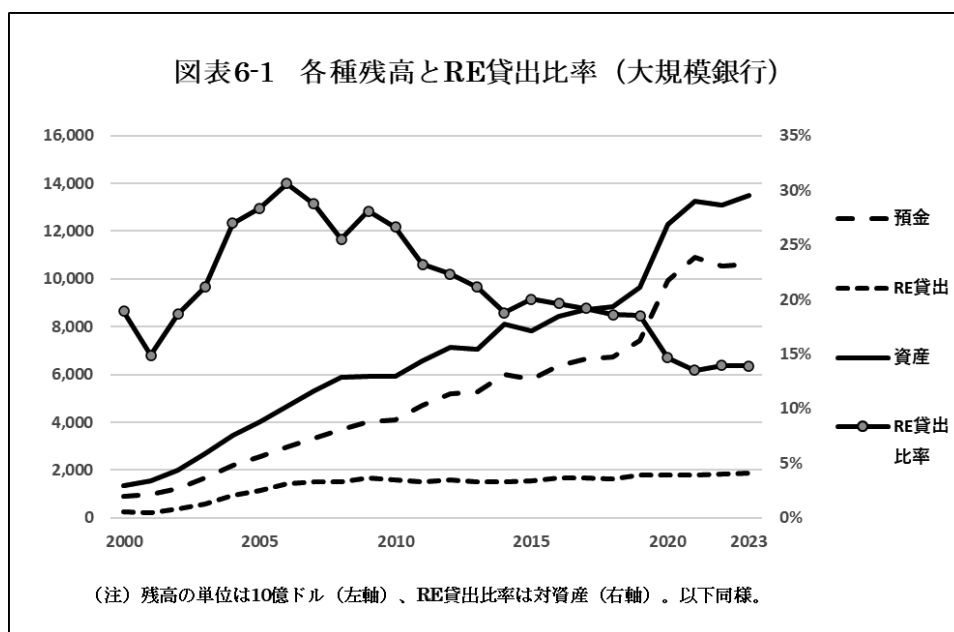


²² Sablik(2023) や小林 (2023) なども参照している。

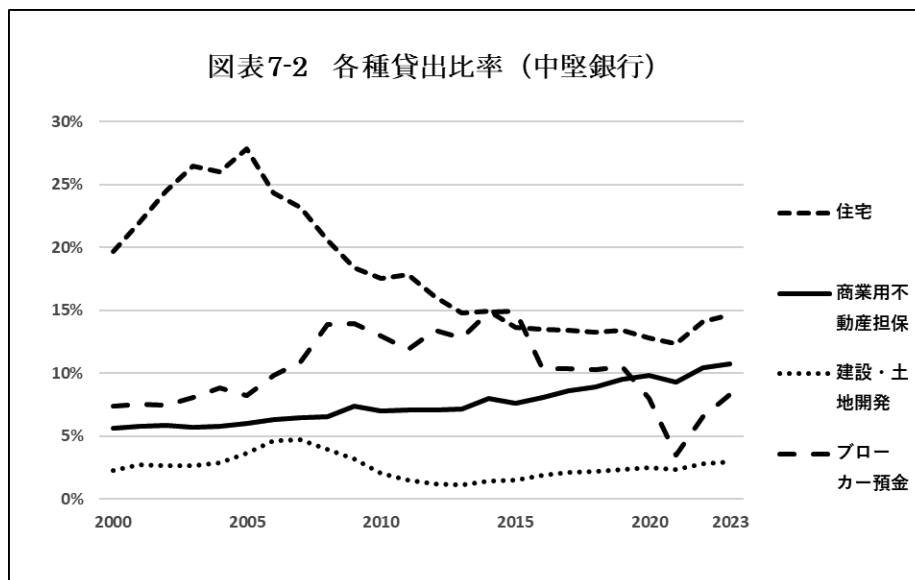
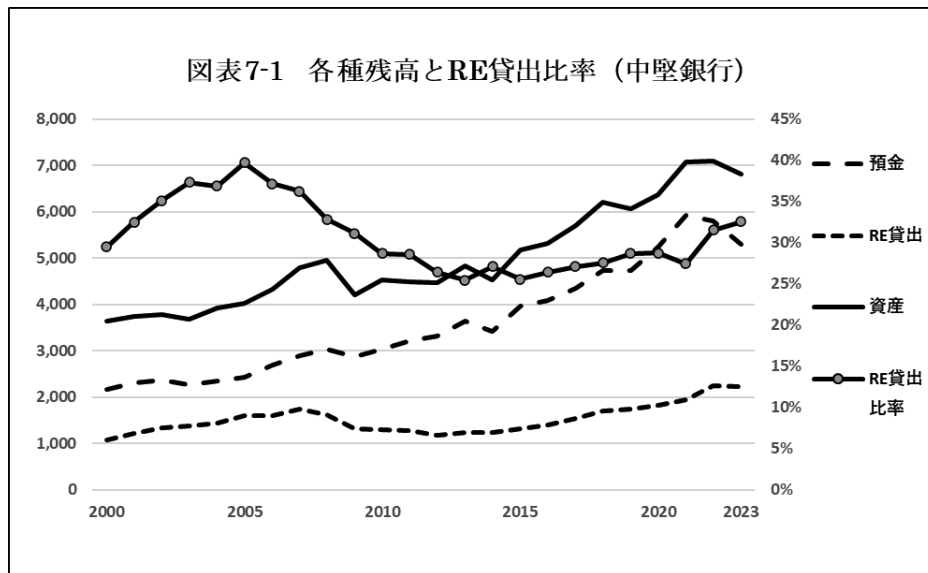
²³ Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices
(<https://www.federalreserve.gov/data/sloos.htm>)

次に銀行の規模別に、合計の資産・RE貸出・預金額、各種貸出比率、および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6-1）、これは住宅ローン比率の低下によるものである（図表6-2）。

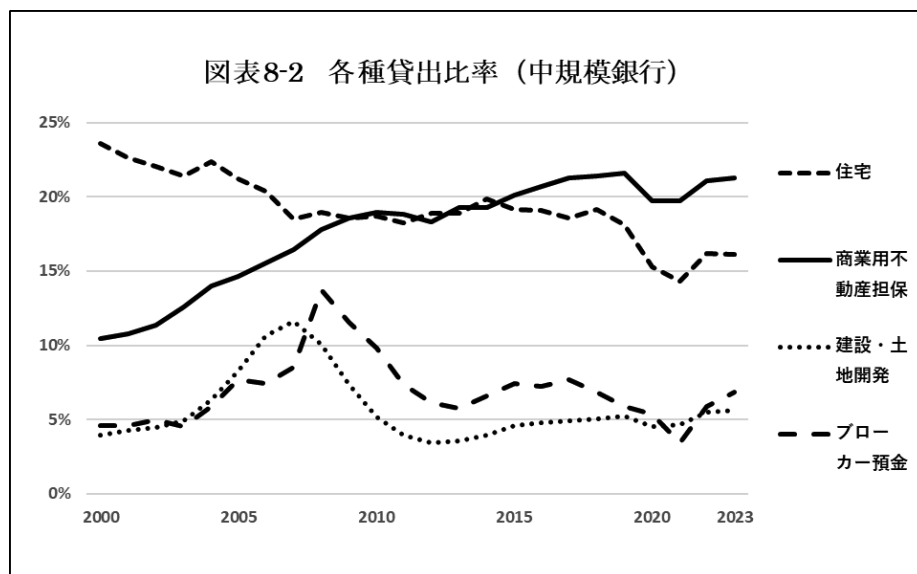
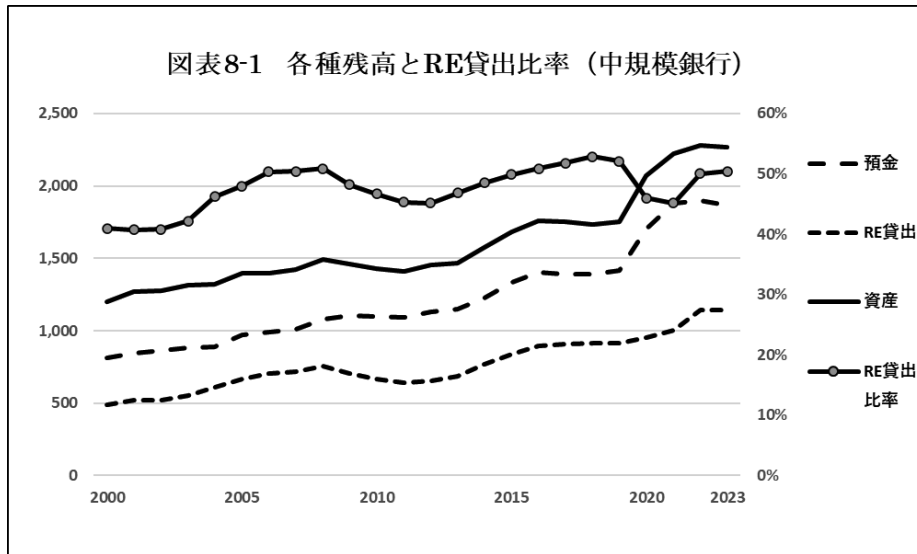
なお、ブローカー預金比率が銀行の規模を問わず、2021年に急激に低下しているのは、2020年にコロナウイルス感染症拡大防止の政策プログラムの影響で付保預金が多額に積みあがった反動と考えられる。



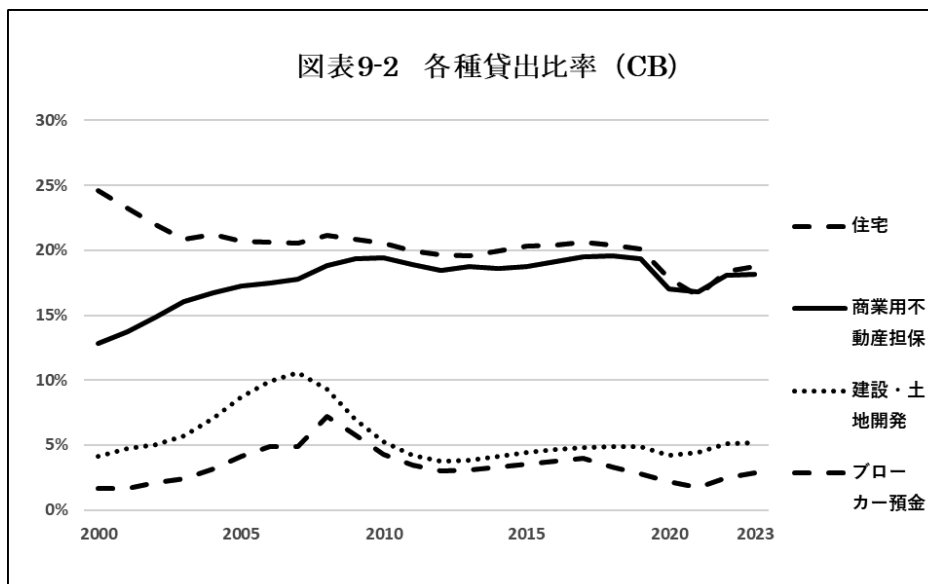
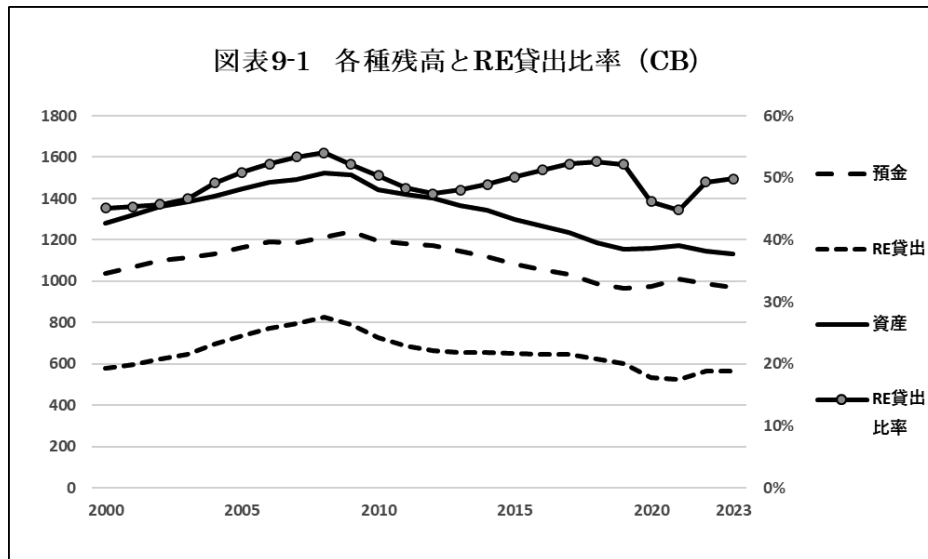
中堅銀行では、RE 貸出比率はリーマンショック前に上昇し、その後低下したが 2015 年ころから緩やかに上昇しており（図表 7-1）、その要因は住宅ローン比率が低下する一方、商業用不動産担保貸出比率が緩やかに上昇したことによる。また、ブローカー預金比率がリーマンショック後も他の銀行規模と比べて高いという特徴がある（図表 7-2）。



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 8-1）。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 8-2）。



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9-1)。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9-2)。



V おわりに

II～IVで、暗号資産市場、中堅銀行の破綻など、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などの行方を考えたい。

銀行破綻などを引き起こした大きな要因の1つは、ゼロ金利政策で生じたカネ余りに求められるだろう。暗号資産市場においても2021年に時価総額が急増したが翌年にはFRBの金利引上げにともないバブルが崩壊し、交換業者大手のFTXトレーディングの破綻などがあり、一部の銀行経営にまで影響が及んだ。

中堅銀行の破綻などをみていくと、その理由の1つに規制・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、中堅銀行の破綻などには固有の要因が大きく影響している。破綻中堅銀行など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、暗号資産市場の規制やルール作りと併せて必要であろう。

中堅銀行などでは、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、銀行がいかに創造的な地域社会の構築にかかわっていくのが重要になる。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】

- 伊藤穰一（2022）『テクノロジーが予測する未来 ～web3、メタバース、NFT で世界はこうなる』SB 新書。
- 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。
- 淵田康之（2022）「伝統的金融とクリプトの接近と融合」『野村資本市場クォーターリー』野村資本市場研究所、Autum、4-23 頁。
- BIS (Basel Committee on Banking Supervision) (2023) *Report on the 2023 Banking Turmoil, October.*
- CADFPI (California Department of Financial Protection and Innovation) (2023) *Review of DFPI's Oversight and Regulation of Silicon Valley Bank, May.*
- Chuan G., J. Gerszten, C. Hunter, N. Swem, and F. Carapella(2023) “Tokenization: Overview and Financial Stability Implications,” *Finance and Economics Discussion Series*, Board of Governors of the Federal Reserve System, 2023-060.
- 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.

FRB(2023c) *Financial Stability Report*, October.

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.

NYSDFS (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.