

SVB（シリコンバレーバンク）の破綻とFRBの監督・規制

～FRBによるレビューの概要

目次

I. はじめに

II. シリコンバレーバンクの変化～急成長とビジネスモデル、バランスシートの特異性

III. SVB破綻の経緯とリスク管理の不備

1. バランスシート悪化の懸念、急激な預金流出から破綻へ
2. SVBFGのリスク管理の不備とガバナンスの問題

IV. 連邦準備による監督の枠組みと監督の状況

1. サンフランシスコ連銀による監督と未解決だった指摘事項
2. 監督当局による格付けの厳格化の遅れ

V. カテゴリー変更の基準の引き上げの影響

VI. FRBの監督スタンス変化の影響

1. 方針の変化と監督実務への影響
2. 監督要員などの制約
3. 2019年の規則変更の影響

VII. 今後、検討していくべき事項

1. より強固な監督枠組み
2. より強固な規制枠組み

2023年6月7日

佐志田晶夫

(公益財団法人日本証券経済研究所)

SVB（シリコンバレーバンク）の破綻とFRBの監督・規制

～FRBによるレビューの概要

要約

本稿では、FRBが公表した“シリコンバレーバンクへのFRBの監督と規制のレビュー”報告書の概要を紹介する。同報告書は、SVB（シリコンバレーバンク）の経営陣・取締役会の問題、地区連銀やFRBの監督の不十分さ、監督当局の対応の遅れと組織の問題、2019年の中堅以下の規模の銀行に対する規制、監督方針変更による影響などを検討している。

まず、SVBが破綻に至った経緯／背景として、同行がテクノロジー／ライフサイエンス部門への金融サービス提供に集中した特異なビジネスモデルだったこと、ベンチャーキャピタルに支えられた顧客の活発な資金調達でSVBに大口（保険対象外）預金として流入、SVBはそれを長期債券（満期保有が多い）で運用しバランスシートを急拡大（3年間で約3倍）させたことがある。SVBFG（持ち株会社）は金利リスク、流動性リスクを取って短期利益を追求、経営陣・取締役会のリスク管理とガバナンスは適切に機能せず、2022年には金利上昇の影響とテクノロジー部門の見通し不確実化で預金流出と債券評価損が生じていた。

監督当局の対応も不十分だった。FRBが監督の基準を策定し地区連銀が監督実務を担当するが、監督当局者はリスク管理やガバナンス面の問題を把握しきれず、問題を認識した場合も経営陣や取締役会に迅速な是正を要請していなかった。これにはSVBFGの成長が急速で、当局の監督が中堅以下の銀行に対応した基準で長く行われ、監督要員も少なかったことが影響した。また、2019年の改訂で銀行監督の厳格さは規模や複雑さリスク・プロファイルによるカテゴリー別の分類に基づくことになった。規模拡大による分類変更でSVBFGへの監督は2021年以降に厳格化されたが、変更への対応には猶予期間があることなどが影響し、監督実務が実際に厳格化されて監督格付けが引き下げられるのはかなり遅れた。

監督当局者がSVBFGへの対処に十分に積極的でなかった背景として報告書は、法律改正を踏まえた2019年の監督規則の見直しが監督当局者に、監督対象の銀行の負担への配慮や監督上の措置での十分な証拠の収集、FRBと地区連銀の担当者などのコンセンサス形成への志向を強めるなど、監督当局の文化に影響を及ぼした可能性を指摘している。

今後の対応として、銀行監督では、①リスクの識別の強化、②強靱性の促進、③監督当局者の行動を変える、④プロセスを強めることが、求められ、監督対象の分類とテ일러化の再評価も考えられる。規制面では、流動性リスク（保険対象外の預金の扱い）、金利リスク管理の厳格化、資本規制の見直し（ポートフォリオの評価損の扱い）などの検討が考えられる。ただし、規制の見直しは所定のプロセスを経る必要があるため時間がかかる。

シリコンバレーバンク (SVB) の破綻と FRB の監督・規制

～FRB によるレビューの概要

公益財団法人日本証券経済研究所
特任リサーチ・フェロー佐志田晶夫

I. はじめに

本稿では、4月28日にFRBが公表した報告書“シリコンバレーバンクへのFRBの監督と規制のレビュー⁽¹⁾”の概要を紹介したい。この報告書は金融監督担当のバー副議長が主導して作成され、SVBの監督を担当しなかったスタッフがレビューを行っている。報告書は、SVBの経営陣・取締役会の問題、FRBなど当局による監督の不十分さ、監督当局の対応の遅れと組織の問題、中堅規模の銀行に対する規制の変更による影響などを指摘している。

バー副議長による報告書の序文によればレポートの主な結論は以下の4点である。

- ①シリコンバレーバンクの取締役会と経営陣はリスクの管理ができなかった。
- ②監督当局はシリコンバレーバンクの規模と複雑さの増大することでの脆弱性の程度を十分に評価しなかった。
- ③監督当局者は脆弱性を発見した時にシリコンバレーバンクがこうした問題を十分迅速に修正するのを確実にするための十分な措置をとらなかった
- ④経済成長、規制緩和、消費者保護法 (EGRRCPA) に応じたFRBのテイラー化 (tailoring～規模、リスク・プロファイルを反映) アプローチ⁽²⁾と監督方針スタンスのシフトは、基準を引下げ、複雑さを増やし、積極性が乏しい監督アプローチを促して効果的な監督を妨げた。

報告書は100ページを越え、SVB経営陣の利益追求とリスク管理の軽視、取締役会による監督の不備を詳しく分析している。また、FRBなど当局の監督が不十分で、監督上の指摘への対応の要請が遅れたことも指摘している。当局側問題の要因としては、監督要員の不足とその影響や急成長したSVBに対して評価を厳格化できなかった経緯、中規模銀行への規制・監督見直しの動きが監督当局の文化に及ぼした影響などに言及している。

以下では、報告書の主な図表を利用して、SVBの経営、リスク管理の問題点及びFRBによる監督の不十分さ、問題が生じた経緯などを紹介する。

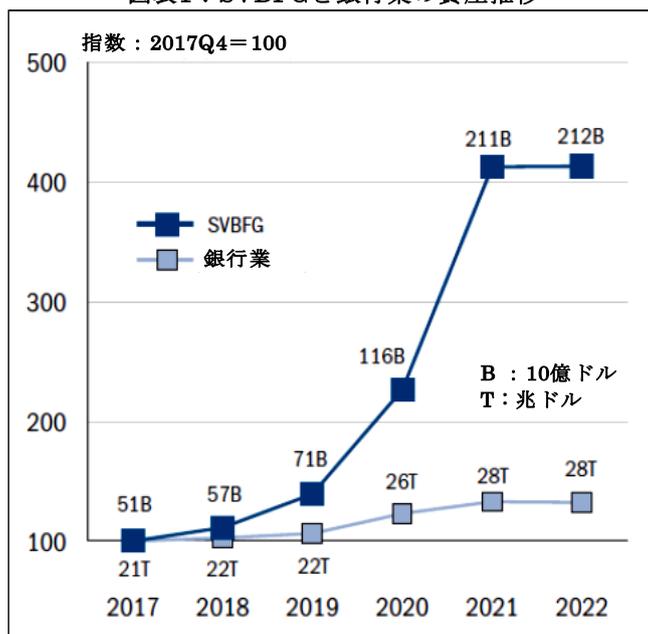
1 FRB: “Review of the Federal Reserve’s Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank” April 2023 を参照。
なお、SVBの業容と市場状況の変化、監督当局の対応、適用される規制の推移は本稿末の参考図表を参照。

2 米国の銀行規制・監督については、小立敬: “最終化された米国の大手銀行規制の見直しーリスク・プロファイルに応じたブルーデンス規制の再構築ー” 野村資本市場クォーターリー 2020年冬号を参考にさせていただいた。

II. シリコンバレーバンクの変化～急成長とビジネスモデル、バランスシートの特異性

SVBFG は 1983 年にカリフォルニアで設立された持ち株会社（傘下の主な銀行がシリコンバレーバンク（SVB））で、主にテクノロジー及びライフサイエンス部門の企業に金融サービスを提供していた。SVBFG が 3 月に破綻したときの総資産は約 2,120 億ドルで、例外的な低金利下でベンチャーキャピタル（VC）に支えられたテクノロジー部門からの急速な預金流入によって、2019 年から 2021 年の間に規模を約 3 倍に増大させていた（図表 1）。

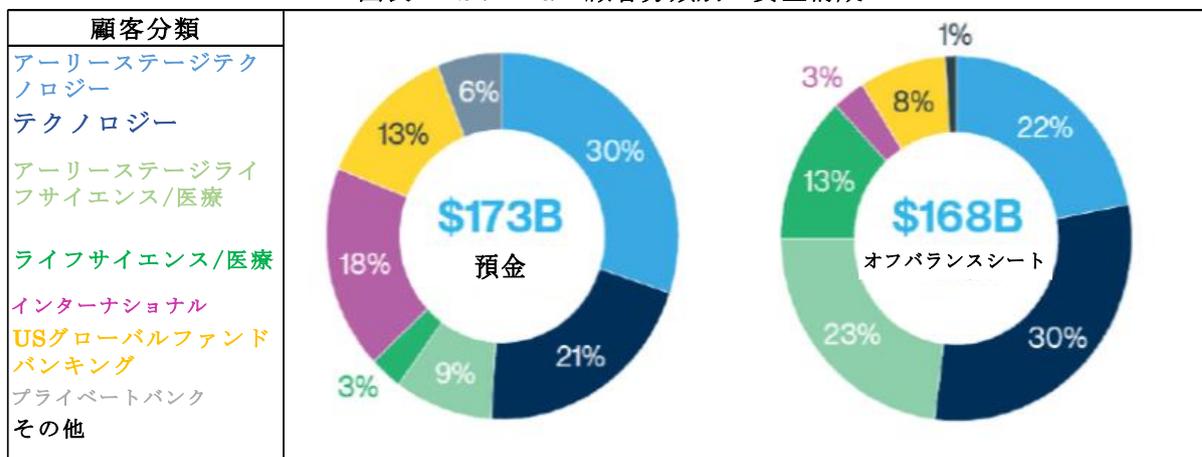
図表1：SVBFGと銀行業の資産推移



〔出所〕FRB: “Review of the Federal Reserve’s Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank” April 2023, Figure 3より

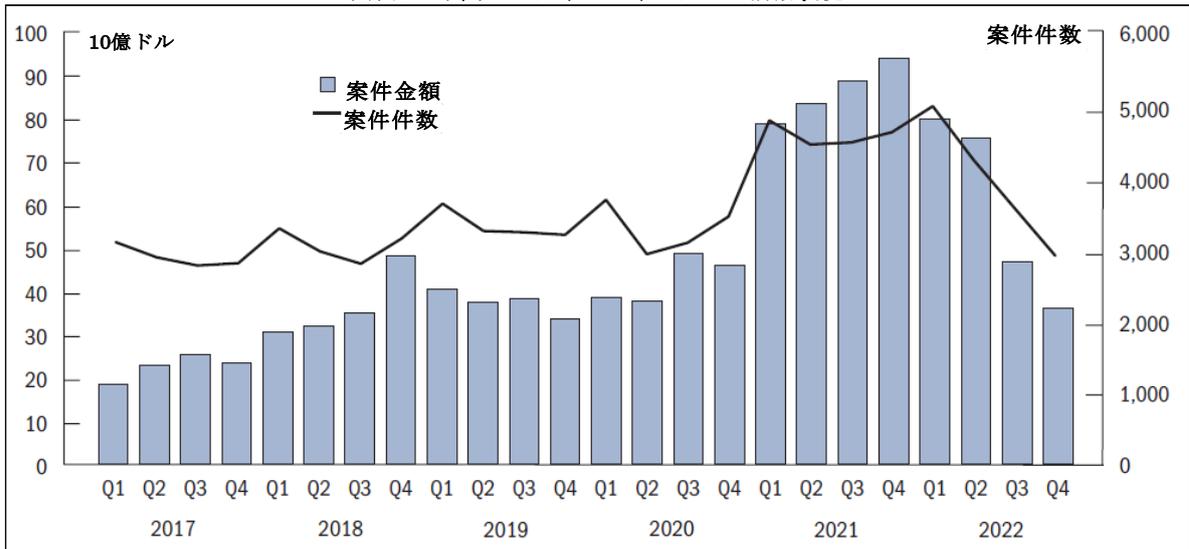
SVBFG の顧客基盤はテクノロジー、ライフサイエンス部門に集中しており、預金の半分以上がこうした部門からのものだった（図表 2）。SVBFG の資金規模の拡大は 2021 年から 2022 年初期にかけての VC の活動の活発化（図表 3）と結びついていた。

図表2：SVBFGの顧客分類別の資金構成



〔出所〕FRB: “Review of the Federal Reserve’s Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank” April 2023, Figure 4より

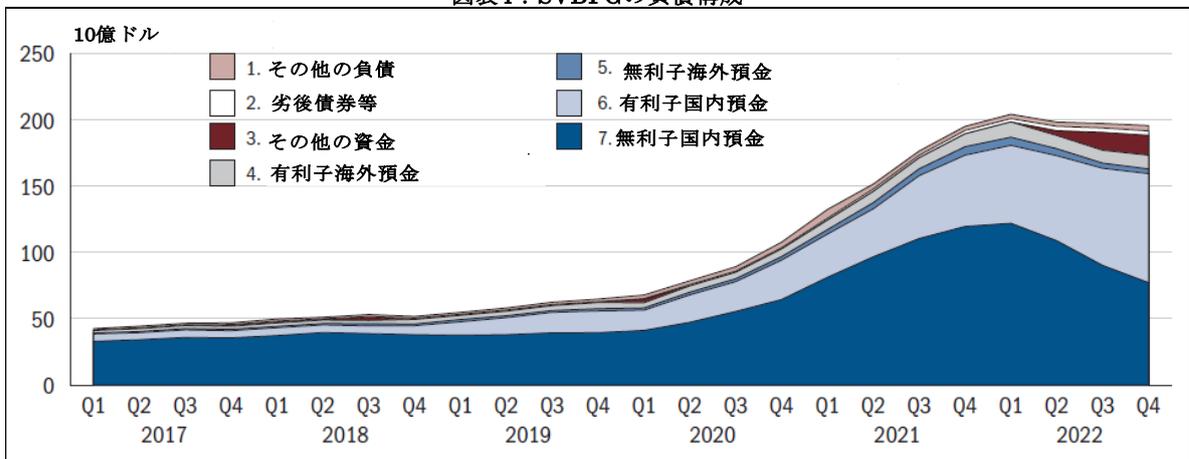
図表3：米国ベンチャーキャピタルの活動状況



〔出所〕 FRB: "Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank" April 2023, Figure5より

2021 年中は SVBFG の顧客が投資資金を受け取って SVB に預けたことで、預金は大きく増加した (図表 4)。だが、2022 年下半期には金利上昇や経済活動への懸念から投資家のリスクアペタイトが低下して VC の活動は急速に縮小し、SVBFG の顧客口座への資金流入も鈍化した。SVBFG の経営陣によれば顧客が預金を引き出して事業活動に充てたことが資金の減少を招いていた。なお、SVB の預金の大半は預金保険の対象外だった (図表 5)。

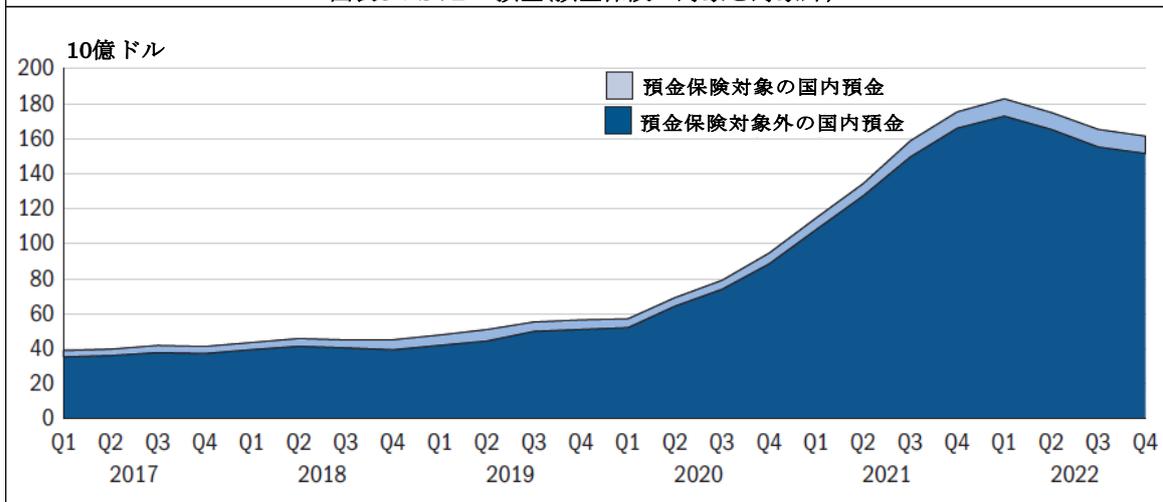
図表4：SVBFGの負債構成



〔出所〕 FRB: "Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank" April 2023, Figure6より

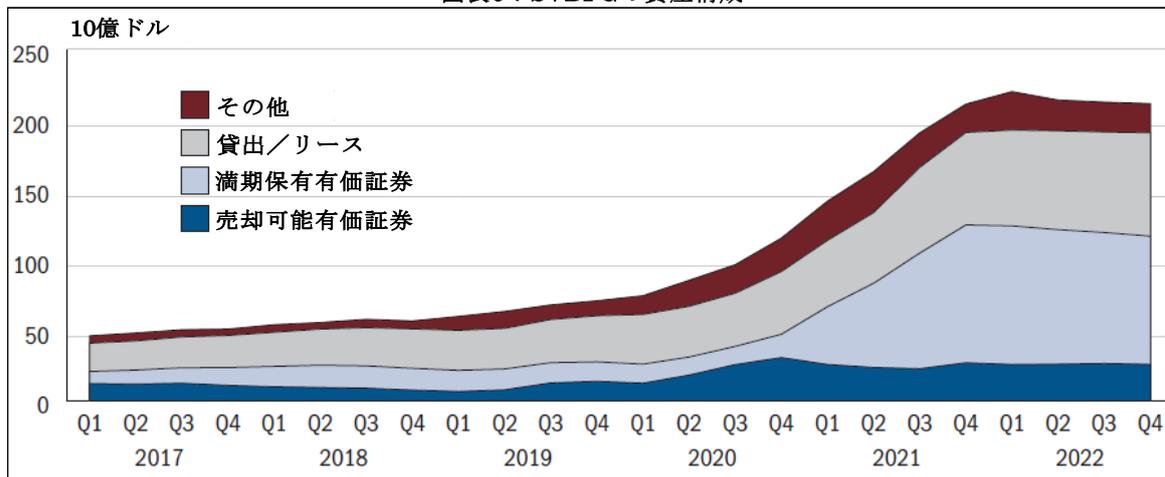
SVBFG は、預金で集めた資金の多くを満期保有目的の長期の債券 (米国債やエージェンシーMBS) に投資していた (図表 6)。2022 年末時点では、SVBFG の満期保有目的証券ポートフォリオの加重平均デュレーションは 6.2 年だった。満期保有目的証券は償却原価法で評価されるが、通常は銀行が満期保有目的ポートフォリオの一部を売却すれば、ポートフォリオ全体が売却可能証券に再分類されて時価評価が求められる。このため金利環境が変化する中でも、SVBFG は債券ポートフォリオの調整が制約された。

図表5：SVBの預金(預金保険の対象と対象外)



〔出所〕FRB:”Review of the Federal Reserve’s Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank” April 2023, Figure7より

図表6：SVBFGの資産構成



〔出所〕FRB:”Review of the Federal Reserve’s Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank” April 2023, Figure8より

図表7：同規模他行との比較：2022年Q4

指標	SVBFG	LBO
貸出の対総資産比率	35%	58%
証券保有の対総資産比率	55%	25%
満期保有目的証券の対証券総額比率	78%	42%
預金の対総負債比率	89%	82%
預金保険対象外預金の対総預金比率	94%	41%
CET1自己資本比率	12%	10%

〔出所〕FRB:”Review of the Federal Reserve’s Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank” April 2023, Table 1より

テクノロジー部門の顧客層に集中したビジネスモデルにより、SVBFGは同規模他行(LBO~Large Banking Organization)とはバランスシートの構成などがかなり異なり(図表7)、証券保有(主に満期保有目的証券)と保険対象外の預金の比率が高かった。

Ⅲ. SVB 破綻の経緯とリスク管理の不備

1. バランスシート悪化の懸念、急激な預金流出から破綻へ

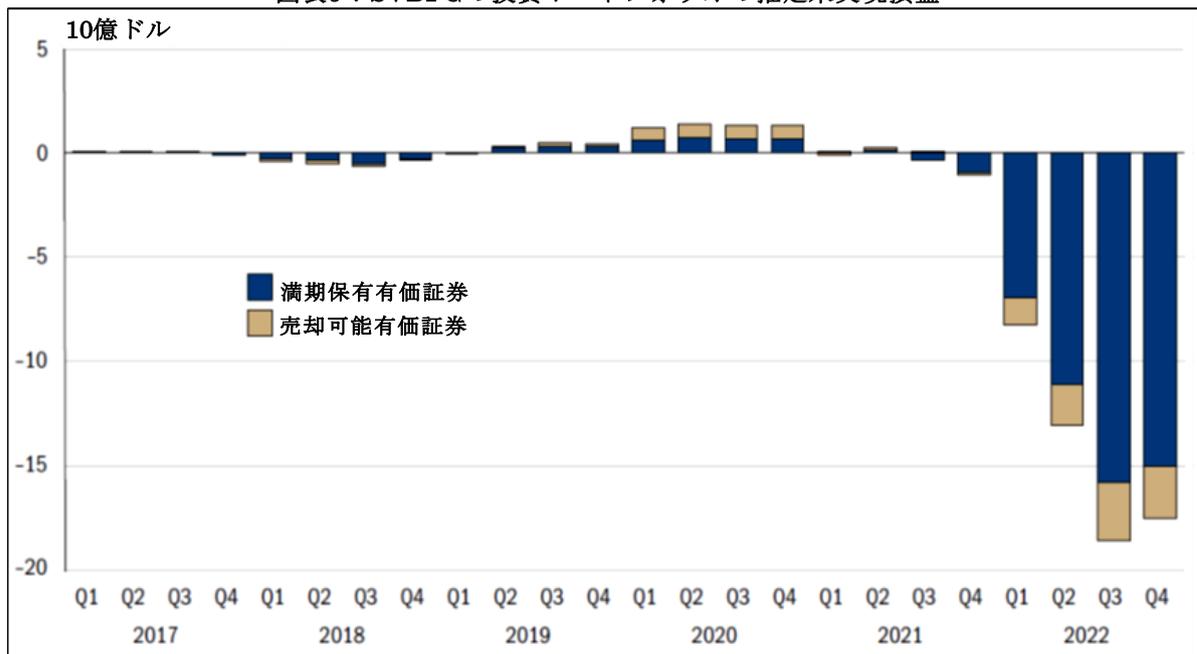
2022年には金利上昇が続き（図表8）SVBFGの預金は減少傾向が明確になり、一方では保有債券の評価損が急増した（図表9）。2023年には預金流出が加速するなどバランスシート問題が悪化し、SVBFGは3月8日にバランスシート再構築を公表、18億ドルの評価損を抱えていた売却可能証券210億ドルを処分した。SVBFGは長期調達を150億ドル増やして300億ドルとし、株式で22億5千万ドルを調達する計画だった。SVBFGの投資家向け指針では2023年を通じた成長鈍化と利益低下が見込まれていた。

図表8：米国金利（FFレートと米国債5年物利回り）の推移



〔出所〕 セントルイス連銀のサイトでFREDを使用して筆者作成

図表9：SVBFGの投資ポートフォリオの推定未実現損益



〔出所〕 FRB: "Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank" April 2023, Figure9より

だが、再構築策公表の翌日に保険対象外の預金の引き出しが急増した。これには SVB への基本的な懸念に加え、テクノロジー部門を巡る不確実性増大と心理の悪化、格付け会社による引下げの可能性、ソーシャルメディアの影響を受けて高度に相互に関連した VC 投資家とテクノロジー企業が預金引き出しを急いだこと、などの要因が影響していた。

SVB は 3 月 9 日に 400 億ドルの預金を失い、経営陣は 10 日に 1000 億ドル以上の預金流出すると予想した。これは預金の 85%に達し規模と範囲ともに例外的な水準だった。SVB は 3 月 10 日に閉鎖され、SVBFG の破綻につながった。

破綻前の最後の日々に SVB では、CFP（コンティンジェンシー・ファンディング・プラン～不測時の資金調達計画）を遂行しようとして苦闘するなど、業務運営の弱さが明らかになった。SVB は、2022 年にディスカウントウィンドウで借入能力を試していなかったし、流動性を得るための適切な担保と運営手順が確保していなかった。こうした能力があっても破綻は避けられなかっただろうが、より秩序だった破綻処理ができたであろう。

SVB の失敗は、第一には、中核的なリスク管理能力が急速な資産の増加に歩調を合わせられず、財務状態の着実な悪化につながったことであり、第二には、不測時に備えた十分な資金調達能力の開発ができなかったことである。このため SVBFG は、バランスシート再構築を公表した後の事態の急変に対処できなかった。

2. SVBFG のリスク管理の不備とガバナンスの問題

報告書は、SVBFG の破綻はガバナンスと流動性、金利リスク管理の欠陥によるものだとしている。ガバナンス面では、取締役会は経営陣から SVBFG のリスクについての適切な情報を受け取っていなかったし、経営陣に説明責任を果たさせなかった。

例えば、経営陣が取締役に提出していた情報では、状況の悪化にも関わらず 2022 年 11 月になるまで流動性の問題を強調していなかった。その上取締役会は、短期的な利益を効果的なリスク管理よりも優先し、監督上の課題の解決を重大なリスク管理の課題ではなく、コンプライアンス問題として扱っていた。2022 年の上級経営陣の報酬パッケージは短期収益や株式配当に結びつけられていて、リスク指標は含まれていなかった。

SVBFG は、流動性のポジションと内部流動性ストレステスト (ILST)、リミット及び CFP を通じたリスク管理能力の両方を含む流動性リスク管理に、根本的な弱さがあった。2022 年 7 月に SVBFG は、EPS（より厳格な健全性規制）の対象となったが、自己の ILST で繰り返し不合格になっていた。経営陣は資金調達能力増強による対応をしていたが、2023 年 3 月までに迅速かつ十分に実行はされなかった。また、経営陣がストレステストの仮定をよ

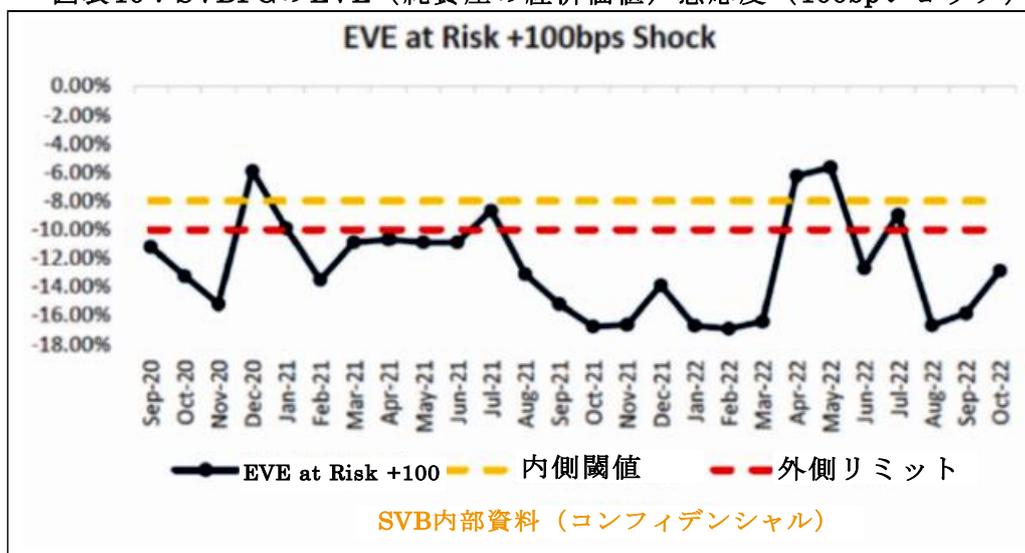
り保守的ではないものに変えたため、リスクの一部が隠されることになった。特に、経営陣が、極めて集中していた預金基盤を実際より安定的と仮定していたのは問題だった。

SVBFG は、急速に拡大していた証券ポートフォリオの金利リスク（IRR）の評価と管理に失敗した。2022 年から 2023 年にかけて金利上昇とテクノロジー部門の鈍化で外部環境が変化したときにリスク管理の課題は重大であることが判明した。金利上昇の影響により金利収益と長期債の価値が下落し、収益と潜在的な損失への圧力が生じた。

経営陣は利益への短期的な影響に注目し、取締役会が設定した SVBFG のリスクアペタイト指標には NII（純金利収益）指標は含まれていたが、長期的影響を評価する EVE（純資産の経済価値）指標は含まれず、脆弱性について限られた視界しか提供できなかった。

SVBFG は証券保有が長期のデュレーションで預金の短期デュレーションとの構造的なミスマッチがあり、このため 2017 年以降は断続的に EVE リミットに抵触していた。なお、EVE がリスクアペタイト指標に含まれていなかったため、取締役会全体が EVE リミットへの抵触を認識していたかは不明である。

図表10：SVBFGのEVE（純資産の経済価値）感応度（100bpショック）



〔出所〕FRB:"Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank"April 2023, Figure21より

2022 年 4 月に SVBFG は、リミット抵触に対応して実際のリスクの管理ではなく、預金のデュレーション増加という直感に反する仮定を採用し報告上のリスクを減らし、同じ時期に金利上昇に備えていたリスクヘッジを外した。金利上昇が利益を脅かし証券の評価が減少したときに、基調的なバランスシートリスクの効果的な管理より短期的な利益を維持する措置をとっていた。なお、当時の CRO は大手金融機関に必要な経験が不足していたが、4 月に退任、後任探しは積極的に行われたが次の CRO が着任したのは 12 月だった。

IV. 連邦準備による監督の枠組みと監督の状況

1. サンフランシスコ連銀による監督、未解決だった指摘事項

連邦準備による監督は、FRB（連邦準備理事会）と12の地区連銀が担う。FRBが銀行の規制を定め、金融機関監督に用いるプログラムを設計、通常は地区連銀が各金融機関の評価に責任を持つ（SVBFGではサンフランシスコ連銀）。銀行監督の基準は規模、複雑さやリスク・プロファイルで変化する（図表11、注2の文献も参照）。SVBFGは資産の急拡大により、資産規模100億ドル～1000億ドルのRBO（Regional Banking Organization）分類からLFBO（Large and Foreign Banking Organization）分類の Kategorie IVに移り、より厳格な監督の対象となっただが、後述するように監督の強化は迅速には行われなかった。

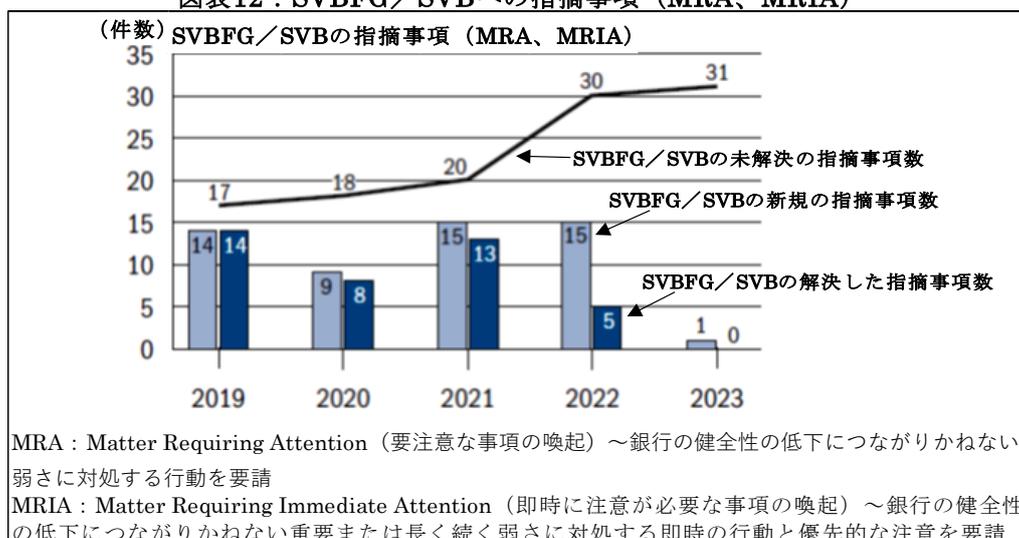
図表11：FRBの銀行監督の分類基準(2019年の規則見直し後)

カテゴリー I	カテゴリー II	カテゴリー III	カテゴリー IV	その他
米国G-SIB	総資産7000億ドル以上、または法域を越えた活動が750億ドル以上	総資産2500億ドル以上、または非銀行資産、加重短期ホールセール資金、オフバランスエクスポージャーが750億ドル以上	総資産1000億ドル～2500億ドル	総資産500億ドル～1000億ドル

〔出所〕FRB:” Tailoring Rule visual” , October 2019より部分引用し筆者作成

SVBFGの著しい脆弱性と管理の弱さでFRBの監視の不適切さが判明している。監督当局者はいくつかの重要な問題は認識していたものの、RBO分類で急拡大していた間の問題の重大さを正しく評価していなかった。SVBの基本的な問題は広範囲に広がりよく知られていたが、中心的な問題は解決されずより強い監督は導入されなかった。SVBFGが破綻した時点で、同規模行のほぼ3倍になる31の未解決の監督上の指摘事項があった（図表12）。

図表12：SVBFG/SVBへの指摘事項（MRA、MRIA）



MRA：Matter Requiring Attention（要注意な事項の喚起）～銀行の健全性の低下につながりかねない弱さに対処する行動を要請

MRIA：Matter Requiring Immediate Attention（即時に注意が必要な事項の喚起）～銀行の健全性の低下につながりかねない重要または長く続く弱さに対処する即時の行動と優先的な注意を要請

〔出所〕FRB:” Review of the Federal Reserve’s Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank” April 2023, Figure11より

また、監督上の指摘事項には、ガバナンスとリスク管理、流動性、金利リスク管理及びテクノロジーなどの中核的な分野の指摘が含まれていた（図表 13）。

図表13：SVBとSVBFGに対する監督上の指摘事項（MRA/MRIA）

指摘した日	区分	問題
資本計画とポジション		
8/17/2021	MRA	貸出手順のガバナンスプロセス
8/17/2021	MRA	貸出リスク格付けの粒度
8/19/2022	MRA	貸倒引当金のストレス手法
流動性リスク管理とポジション		
11/2/2021	MRIA	厳格化された流動性管理プロジェクトの計画
11/2/2021	MRIA	弱いリスク管理と流動性の監査による監視
11/2/2021	MRA	コンティンジェンシーファイディングプラン
11/2/2021	MRA	預金の区分
11/2/2021	MRA	内部流動性ストレステストのデザイン
11/2/2021	MRA	流動性リミットの枠組み
ガバナンスと統制		
6/5/2019	MRA	システム/テクノロジーの第二の防衛線
6/3/2020	MRIA	脆弱性の改善
6/3/2020	MRA	IDアクセス管理
2/11/2021	MRIA	IT資産管理
2/11/2021	MRIA	ベンダー管理
2/11/2021	MRA	データガバナンス
2/11/2021	MRA	データ保護
5/31/2022	MRIA	取締役会の有効性
5/31/2022	MRIA	内部監査の有効性
5/31/2022	MRIA	リスク管理プログラム
10/7/2022	MRIA	IDとアクセス管理のガバナンスと監視
10/7/2022	MRIA	特権アクセス管理
10/7/2022	MRA	IDアクセス管理のライフサイクル
10/7/2022	MRA	IDアクセス管理のログ、監視と検出
11/15/2022	MRA	金利リスクのシミュレーションとモデル化
11/21/2022	MRA	信託、フィデューシャリーサービスの監視とリスク管理
12/21/2022	MRIA	グラム・リーチ・プライリー法501(b)情報セキュリティプログラム
12/21/2022	MRA	サイバーセキュリティリスク管理
12/21/2022	MRA	システム開発/導入の方法と実務
1/31/2023	MRIA	第三者リスク管理ガバナンスとリスクの特定
銀行秘密法/マネーロンダリング防止		
6/24/2022	MRA	コンプライアンスモニタリングとテストの監視
6/24/2022	MRA	制裁対象国のリスク管理

〔出所〕 FRB:"Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank"April 2023, Table2より

2. 監督当局による格付けの厳格化の遅れ

報告書によれば、SVBFG に対する監督当局の最後の評価は LFI (Large Financial Institution) 格付けシステムに基づき 2022 年 8 月に行われたもので、主要な弱さを強調してはいたが SVBFG の脆弱性を十分に反映してはいなかった。評価の概要は以下の通り。

・ガバナンスと統制：Deficient（不完全）-1（4 段階の下から 2 番目）で不満足との評価。監督当局は、5 月に 3 項目の監督上の指摘事項を発出したときに、SVBFG に“ガバナンスとリスク管理実務は当局の期待より低い”及び“リスク管理プログラムは効果的ではない”と伝えている。

・流動性：“Conditionally Meets Expectation(CME～条件付きで期待を満たす、4 段階で上から 2 番目)”で満足という格付け。ただし、監督当局は、2021 年 11 月に 6 項目の監督上の指摘事項を発出したとき SVBFG に“流動性リスク管理実務は監督当局の期待より低い”こと及び主要な分野で基本的な欠点を認識したことを伝えていた。

・資本：“Broadly Meets Expectation(BME～概ね期待を満たす)”で満足とされ、LFI 格付けシステムでは最上位だった。その後、監督当局は 2022 年 11 月に 1 項目の監督上の指摘事項を発出したとき SVBFG に“金利リスク管理 (IRR) シミュレーションは信頼できず改善が必要。IRR のモデルとリスク管理実務の実効性を疑問視している”と伝えていた。

監督当局の記録を検討したが、SVBFG の弱さからみれば当局の判断は必ずしも適切ではなかった。とりわけ、SVBFG が 2021 年に RBO 分類から LFBO 分類に移ったときの全項目の評価で“Satisfactory-2（満足、RFI (Regional Financial Institution) 格付けであり 5 段階の上から 2 番目”の評価だった。また、SVB の流動性評価は 2021 年 5 月に“Strong-1（最上位）”で、2022 年 8 月には“Satisfactory-2（上から 2 番目）”だった。

図表14：SVBFGの格付け（RFIでの評価とLFIでの評価）

レポート処理 日付	RFI格付け（1～5で評価）					LFI格付け（4段階(注)で評価）		
	リスク管 理格付け	財務状態 格付け	影響度 格付け	総合 格付け	預金機関 格付け	資本格 付け	流動性 格付け	G&C格 付け
6/14/17	2	2	2	2	2			
6/13/18	2	2	2	2	2			
4/11/19	2	2	2	2	2			
5/8/20	2	2	2	2	2			
7/9/21	2	2	2	2	2			
8/17/22						BME	CME	D-1
10/11/22						BME		

〔出所〕 FRB:“Review of the Federal Reserve’s Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank”April 2023, Table5 より

（注）上から順にBME（Broadly Meets Expectation）、CME(Conditionally Meets Expectation)、D-1(Deficient-1)、D-2(Deficient-2)

SVBFG のガバナンスの評価では、リスク管理で繰り返し弱さが見られたにもかかわらず 2017 年から 2021 年まで持ち株会社と銀行の両方で **Satisfactory-2** だった。2020 年のレビューは、経営陣と取締役会の監督は満足な状態を維持していると確認していたものの改善が必要だとも指摘していた。だが、格付け引き下げの議論はなされなかった。

SVBFG が LFBO 分類に移ったとき、監督担当者はリスク管理が頑健ではないことを認識し、証拠を確立し、MRIA を発出し、評価を引下げようとしていた。これによりガバナンスと統制の格付けは、2022 年 8 月になってようやく **Deficient-1** になった。

流動性は“**Strong-1**”の格付けで、かなりの資産成長と特異なビジネスモデルにもかかわらず、小規模な金融機関への指針により限定的な範囲の流動性レビューの対象だった。LFBO 分類に加わる前に、より徹底した評価を行うことが有益だっただろう。

また、RBO 分類の銀行に用いられる標準的な流動性指標は、SVB には適切でなかった。一般的な指標はコア預金（大口定期預金とブローカー預金を除く）の対総資産比率だが、この指標では SVB は相対的に安定した資金源があることになる。実際には SVB の預金は、変動が極めて大きいことが判明した保険対象外の口座に集中していた。なお、検査では通常、1 人が複数の任務（流動性、金利リスク、投資ポートフォリオなど）を担当していた。

金利リスクについて SVBFG は、数年間にわたって内部リスクリミットに繰り返し抵触していたのにも関わらず“**Satisfactory-2**”の格付けだった。2022 年後半になるまで、SVBFG では金利リスクは重要なリスクとは見なされず、徹底した検証の対象ではなかった。

銀行子会社の SVB の評価では、2017 年から 2021 年までは流動性の評価は 5 段階で最上位の“**Strong-1**”で、それ以外は全項目が上から二番目の評価の“**Satisfactory-2**”だった（図表 15）。SVB が LFBO 分類に移った後で、監督当局は経営及び総合格付けを“**Less than Satisfactory-3**”に下げ、流動性の格付けは“**Satisfactory-2**”に引き下げた。

図表15：SVBのCAMEL格付け

レポート処理 日付	資本格付け	資産の質 格付け	経営格付け	収益格付け	流動性 格付け	市場リスク感 応度格付け	総合格付け
3/7/17	2	2	2	2	1	2	2
2/14/18	2	2	2	2	1	2	2
3/6/19	2	2	2	2	1	2	2
4/13/20	2	2	2	2	1	2	2
5/3/21	2	2	2	2	1	2	2
8/17/22	2	2	3	2	2	2	3

〔出所〕 FRB: "Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank" April 2023, Table6 より

V. カテゴリー変更の基準の引き上げの影響

報告書は、監督当局の対応が遅れを指摘している。経済成長、規制緩和、消費者保護法（EGRRCPA）に基づいて 2019 年に銀行監督が見直され、中小規模行の負担軽減が図られたが、それが監督当局者を慎重化させ、監督上の措置の前に十分な証拠を集め、コンセンサス形成に時間をかけるようになったとの懸念がある。

例えば、SVBFG では根本的なガバナンスとリスク管理の問題に関し広範な証拠があったが、監督当局者による格付け引き下げは遅く、SVBFG の取締役会と経営陣による十分かつ迅速な対応を確実にすることができなかった。2022 年後半から 2023 年に SVBFG の流動性は着実に弱体化し、証券ポートフォリオの未実現損失は累積し、収益見通しは悪化したが、監督当局者は広範な弱さの証拠を集め続け、監督上の措置の強化は遅れた。

SVBFG と SVB に対しての“取締役会と経営陣による監督、リスク管理プログラム、IT プログラム、流動性リスク管理プログラム、第三者リスク管理プログラム及び内部監査プログラム”に関する基調的リスクへの対応を求める非公式な監督上の措置（MOU：覚書）の策定には 7 か月以上もかかり、SVBFG は MOU が伝達される前に破綻した。

急速な資産成長で 2021 年に RBO から LFBO へ移行したが（その他分類からカテゴリー IV）明白な計画やプロセスはなく、SVBFG の監督は複雑化した。SVBFG はより高い規制・監督基準の対象となり、サンフランシスコ連銀は 2021 年 3 月に 20 名の監督チーム（以前は 8 名）を組成したが、規則に基づき SVBFG には高い基準を満たすための長い移行期間が提供された。また、監督当局者も大規模行への基準を小規模行に適用し、前倒しをしたようにみえるのを望まず、監督チームが当初評価を行うにはかなりの時間が必要だった。加えて、FRB のスタッフはサンフランシスコ連銀のチームに、LFI 格付けシステムによる当初の格付けを 2022 年 8 月まで 6 ヶ月遅らせる免除措置を与えた。

SVBFG が LFBO 分類に移り、リスク管理の弱さとポジションの悪化がみられたにも関わらず、流動性格付けは“satisfactory”が維持された。内部流動性ストレステスト（ILST）の未達及び持続的でますます大きくなる預金流出、重大なバランスシートの再構築計画からみれば、2022 年中により強い監督上のメッセージが求められた。

監督当局の記録が示すところでは、監督当局者は他行との水平的流動性レビュー（HLR）によって更に証拠が集まるまで待とうとしていた。ILST の未達は SVBFG の流動性リスクの評価に正しく反映されず、SVBFG と監督者の双方が未達はオペレーショナルなものだとしていた。だが、実際には ILST の未達は流動性規制などへの違反であり、迅速な是正措置を求める MRIA の発出につながるべきものだった。

RBO 分類のとき行われた評価が LFBO 分類での新しい監督チームに、SVBFG は堅固な金融機関だとの既定の見解を設定して、格付け引き下げを実務的により難しくした。2021 年 11 月の当初の流動性ターゲット検査で 6 項目の指摘事項があり、スタッフは全てが基本的な問題だと結論付けていた。だが、SVBFG は 2021 年 7 月に “satisfactory” と評価されていたため、格付けを変えることが妥当かについてスタッフが疑問を呈していた。

監督当局者は金利リスク管理でも、2020 年、2021 年、2022 年の CAMEL 検査で欠陥を認識していたが、指摘事項（MRA/MRIA）とせずに文書の助言または口頭の所見を伝えただけだった。2022 年前半に SVBFG の経営陣は金利上昇による金利収益の増加を見込んでいたが、2022 年 10 月になって監督当局者に減少する見込みだと伝えた。監督チームは 11 月に MRIA を発出し、2022 年の CAMEL 検査で市場リスク感応度格付けの “Less-than-Satisfactory-3” への引き下げを計画していたが、SVBFG は評価が完了する前に破綻した。

監督当局者は指摘事項を発出していたにも関わらず、格付け引き下げは遅れということとは、SVBFG が 1 年以上も実効的に監督上の期待以下で運営されていたことを意味する。FRB の監督担当者は、最終的には 2022 年 8 月に CAMEL 格付けなどを引き下げたが、広範な弱さにも関わらず、これが 2017 年以降では初めての引き下げだった。

監督上の措置が遅れた根本的な原因の究明は難しいが、FRB の権限移譲アプローチが影響したかもしれない。FRB は格付けの権限を含め監督権限を地区連銀に移譲するが、実際面では地区連銀の担当者は、格付け変更前に理事会のスタッフに承認またはコンセンサスを求める。また、資産 1000 億ドル以上の銀行に対する強制措置の権限は移譲されず、FRB のスタッフの承認が必要である。ガバナンスプロセスに透明性が欠け、コンセンサスが重要なことがプロセスを長引かせた。事態を複雑化させた要因には、連邦準備理事会が監督プロセスにかなりのインプットを提供し地区連銀を監視することがある。これは相反するインセンティブを生み、監督上の判断にコンセンサスを求める追加要因にもなると考えられる。

VI. FRB の監督スタンス変化の影響

1. 方針の変化と監督実務への影響

EGRRCPA に基づく規制の変更に対応して FRB 内部の方針も変更された。FRB には大統領が指名し上院が承認する金融監督担当の副議長（任期 4 年）が置かれ、監督・規制方針の開発について責任を負うことになった。

2018 年には監督上の指針に関する政策スタンスを確認し、監督上の期待の役割を明確化した。2021 年 4 月には、監督上の指針は法律上の強制力や効果は持たず、特定の対象分野や活動に関する期待と適切な実務を概説するものとした最終規則を採用している。同じ時

期には、金融監督担当の副議長の指示に基づいて監督実務が見直されている。

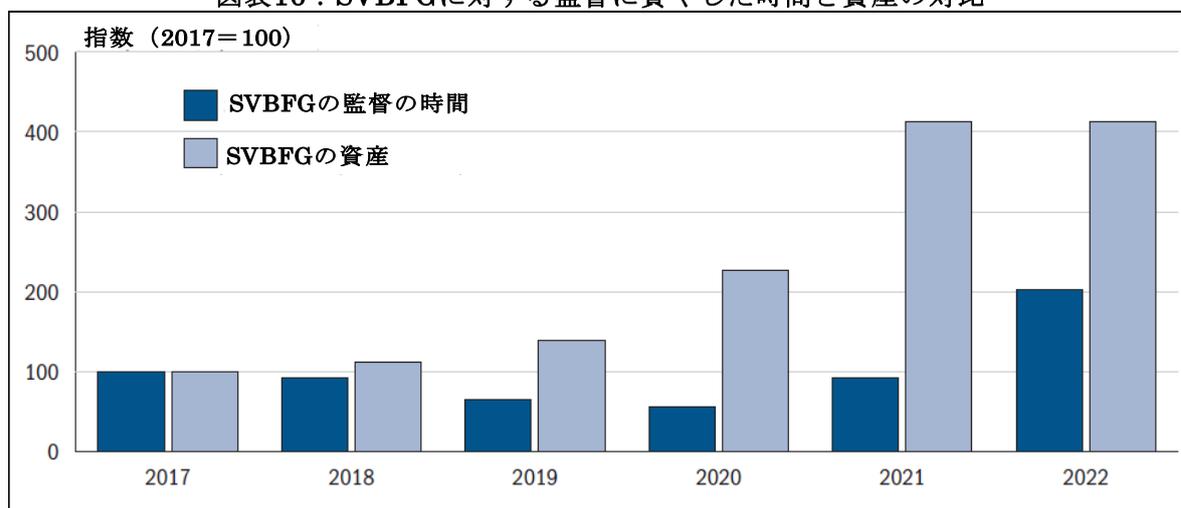
報告書のためのインタビューでスタッフは、金融機関の負担軽減、監督上の結論のより高い立証責任、監督上の措置を検討する際の適正手続きの明示の圧力を含む、期待と実務の変化について繰り返し述べている。こうした変化を要請する正式または特定の方針はなかったが、スタッフは監督の執行のやり方を変化させた内部での議論と観察された行動から文化と期待の変化を感じていた。結果としてスタッフは、以前よりも多くの証拠を集めるようになり行動の遅れを招き、時としては行動しないことにもつながったとみられる。

こうした方針変更が SVBFG の監督にどう影響したか判断するのは難しいが、過去の記録の検証とスタッフへのインタビューからは一定の役割があったことが示唆される。方針変更で意図されていたのは監督の実効性の向上だったが、スタッフの行動の遅れや問題への対応を引き上げて強化することへの消極姿勢につながった。

2. 監督要員などの制約

SVBFG が RBO 分類だった時期には監督カバレッジの強度は削減され、監督に費やされた時間は 2017 年から 2020 年（パンデミックの影響あり）に 40%以上減少した（図表 16）。2022 年には LFBO 分類への移行で継続的なモニタリングが大幅に増えた。FRB が分野別予算アプローチにしたことが資源に影響したとみられ、2016 年から 2022 年にかけて銀行業界の資産は 37%増えたが、連邦準備制度の監督担当要員は 3%減少していた（図表 17）。

図表16：SVBFGに対する監督に費やした時間と資産の対比

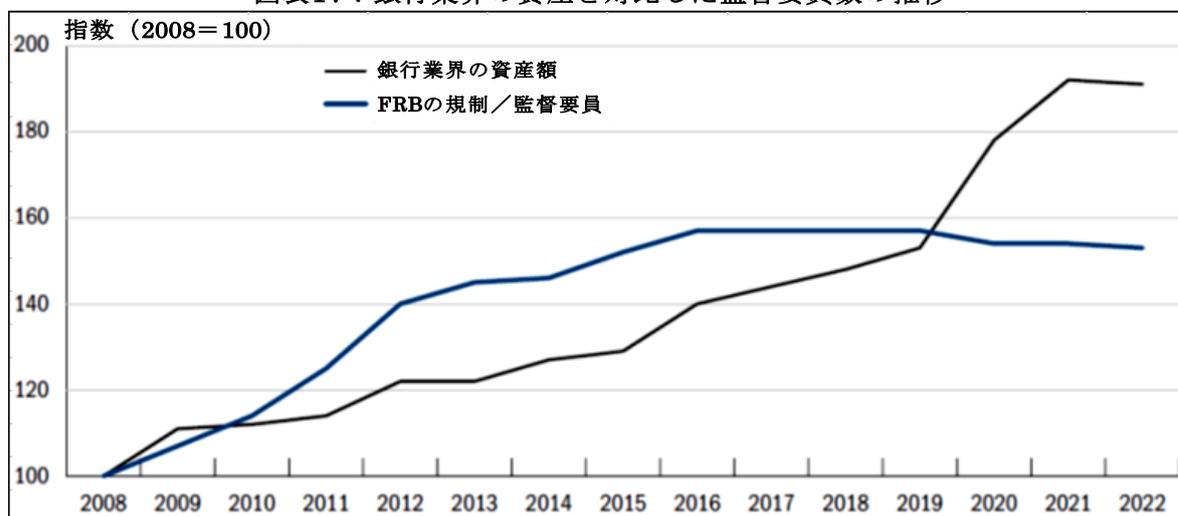


〔出所〕 FRB: "Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank" April 2023, Figure 14より

新型コロナウイルスによる影響もあった。FRB はスタッフに対して、既存の方針に沿って金融機関を評価し、金融機関が新型コロナウイルスによるストレスに対応する行動を含めてリスク管理を適切に行っているかを検討するように監督上の指針を出していた。この影響で RBO への検

査のいくつかが一時的に停止されたため、SVBFG の LFBO 分類への移行は突然の変化になったかもしれない。SVBFG に対する LFBO での作業は 2021 年央からで、新チームは安全性と健全性の評価から始めた。この間に SVBFG は急速な拡大を続けていた。

図表17：銀行業界の資産と対比した監督要員数の推移



〔出所〕 FRB: "Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank" April 2023, Figure13より

3. 2019年の規則変更の影響

2021年6月にSVBFGは資産総額1000億ドルの閾値を越え、2019年規則のカテゴリ一IV分類（図表15参照）になり、資本、流動性、リスク管理に関するより厳格な監督の対象となった。ただし、規則で定められたカテゴリ一移行に伴う猶予期間により、2023年に破綻した時点では、監督上のストレステストや流動性規制（LCRとNSFR）などは、まだ適用されていなかった（図表18参照）。

報告書では、2019年の規則変更で監督の厳格さがカテゴリ一別に変化するようになったことの影響を分析し、変更がなかったらより多くの資本と高品質の流動資産（HQLA）を保有していただろうとしている。例えば、LCRが適用されていたら2022年末のHQLAは9%の不足だったし、2023年2月には不足額はさらに拡大し（約17%）、SVBFGは異なる対応が必要だっただろう。規制資本では、売却可能債券ポートフォリオの未実現損益の認識が求められて規制資本が約19億ドル低下していただろう。

資本と流動性が增強されていたならSVBFGの強靭性は高まり、より厳格な要件が財務状態に対するより緊密な精査を促しただろう。規則の見直し前の資本と流動性要件の対象だったら、より積極的に流動性と資本のポジションを管理していたか、異なるバランスシート構成だったかもしれない。EGRRCPAと2019年の規則変更の包括的な評価からは、一連の変更がSVBFGのような金融機関への規制枠組みを緩和したと考えられる。

図表18：SVBFGとSVBへの主要な要件

2023年3月1日時点でのSVBFG/SVBへのカテゴリIVの金融機関としての要件	2023年3月1日時点でのSVBFG/SVBのプロファイルの金融機関への2019年の規則及び関連する変更がなかった場合の要件
<ul style="list-style-type: none"> ・米国のリスクベース資本要件とレバレッジ規制要件 リスクベース資本要件で先進的アプローチは求められない AOCI（その他の包括利益累計額）を規制資本に反映する要件のオプトアウトするかを一度だけ選択できる 補完的レバレッジ比率は求められない 資本保全バッファ カウンターシクリカルバッファは求められない 	<ul style="list-style-type: none"> ・米国のリスクベース資本要件とレバレッジ規制要件 リスクベース資本要件では先進的アプローチを適用 ACOIを規制資本に反映 補完的レバレッジ比率 資本保全バッファ カウンターシクリカルバッファ
<ul style="list-style-type: none"> ・ストレステスト及び資本計画 金融機関自身によるストレステストは求められない 偶数年に2年毎の監督当局によるストレステストとストレス資本バッファ要件の計算（段階的な導入で2024年から適用されるはずだった） 年次の資本計画 	<ul style="list-style-type: none"> ・ストレステスト及び資本計画 年次及び年央の金融機関地震によるストレステスト 年次の監督当局によるストレステストとストレス資本要件の計算 年次の資本計画
<ul style="list-style-type: none"> ・流動性とリスク管理 LCRとNSFRは求められない 四半期毎の内部流動性ストレステスト テイラー化された流動性リスク管理基準 月次の流動性データモニタリング 強化されたリスク管理とリスク委員会要件 	<ul style="list-style-type: none"> ・流動性とリスク管理 完全なLCRとNSFR要件 月次の内部流動性ストレステスト 完全な強化された流動性リスク管理基準 月次の流動性データモニタリング 強化されたリスク管理とリスク委員会要件
<ul style="list-style-type: none"> ・破綻処理計画 持ち株会社の破綻処理計画は求められない FDICのIDI（預金保険対象預金金融機関）破綻処理計画 規則に基づく3年毎の頻度でのIDIレベルの計画要件 	<ul style="list-style-type: none"> ・破綻処理計画 持ち株会社の破綻処理計画、最初のファイリングの後でテイラー化された計画（通常は2年毎） FDICのIDI（預金保険対象預金金融機関）破綻処理計画 規則に基づくIDIレベルの計画要件

〔出所〕FRB：“Review of the Federal Reserve’s Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank” April 2023, Table12より作成

Ⅶ. 今後、検討していくべき事項

SVBFG 破綻の教訓を踏まえた対応が必要であり、報告書では銀行監督での課題として、①リスクの識別を強化する、②強靱性を促進する、③監督当局者の行動を変える、④プロセスを強める、の4点を検討している。また、金融監督担当のバーFRB 副議長は、報告書の序文で監督と規制に関して、いくつかの改善すべき点を指摘している。ただし、規制変更には所定のプロセスが必要であり、有効になるには時間がかかるとしている。

1. より強固な監督枠組み

監督のスピード、強さ、機敏さを改善すべきである。監督担当者がSVBの脆弱性を十分に評価せず、銀行に迅速な問題への対処を促す十分な措置をとらなかった要因の一部には、FRBのテイラー化枠組みと監督方針のスタンスがある。SVBでは急速な成長にもかかわらずより厳格な監督への移行が遅れ、リスクの特定の遅さと監督対応の遅れに影響した。監督の強度と金融機関の規模と複雑さ増大の歩調を合わせることを、どうやって確実にするかの評価が必要である。

監督の構造では、銀行が成長し監督上の分類が変化する場合には、厳格化された基準の遵守に長い移行期間を提供するのではなく、銀行がより迅速に対応できるようにして、分類間でのいっそうの継続性を導入すべきである。また、急速な成長や集中したビジネスモ

デルなどに伴う特定のリスクに注意すべきである。

問題が特定されたら、銀行と監督当局によってより迅速に対処されるべきである、FRBは、銀行の不適切な資本計画や流動性リスク管理、ガバナンスと統制に対して、追加の資本や流動性を求めているが、場合によっては変更すべきだろう。また、不確実性の下で行動をとるように監督当局者を力づける文化を発展させる必要がある。SVBの場合、監督当局者がより多くの証拠を集めようとしたことが行動を遅らせ、問題が悪化していたにもかかわらず、監督当局者はSVBに問題を解決させようとしなかった。

我々は自己満足を避けねばならない。10年以上にわたる銀行システムの安定と強固な銀行のパフォーマンスは、銀行家を自信過剰にし、監督当局者を受容的にしすぎた。監督当局者には、リスクを厳格かつ様々なショックと脆弱性の可能性を考慮に入れて評価し、深刻な結果を伴うテイルイベントの影響を熟慮することが求められる。

2. より強固な規制枠組み

SVBの破綻はより多くの金融機関に対するより高い基準が適切なことをはっきり示した。我々は、総資産1000億ドル以上の銀行に対する規則の範囲の再評価を含む、テイラー化枠組みの再検討を計画している。修正・再評価すべき規則は以下のとおりである。

銀行の金利リスクの管理をどう監督・規制するか評価が必要。金利リスクは銀行業務の中核的なリスクで銀行や監督当局者にとって新しくはないが、SVBは金利リスクを適切に管理せず、監督当局者も銀行が十分迅速に問題を解決することを強く求めなかった。

流動性リスクをどう監督し規制するかの評価もしようとしており、まず保険対象外預金のリスクから検討する。銀行と監督当局者が使用する流動性要件とモデルは、金融機関の保険対象外の預金のリスクをより把握すべきである。保険対象外の預金の安定性と満期保有目的証券について、標準的な流動性規則と金融機関の内部流動性ストレステストでの扱いを再評価すべきである。また、標準化された流動性規則と流動性要件のより広範な金融機関への適用も検討すべきである。もちろん、流動性規則の調整は通常の告知とコメントを経て行われ適切な移行規則を伴うため、有効になるには数年かかる⁽³⁾。

3 規制の見直しには連邦準備理事会の中にも異なる意見があり、検討には時間がかかるかもしれない。例えばM.ボウマン理事は、5月12日に行った講演で、シリコンバレーバンク以降の銀行の破綻について追加のレポートが必要だとし、SVBの破綻に関しても独立した第三者によるレポートを求めるべきだと述べている。

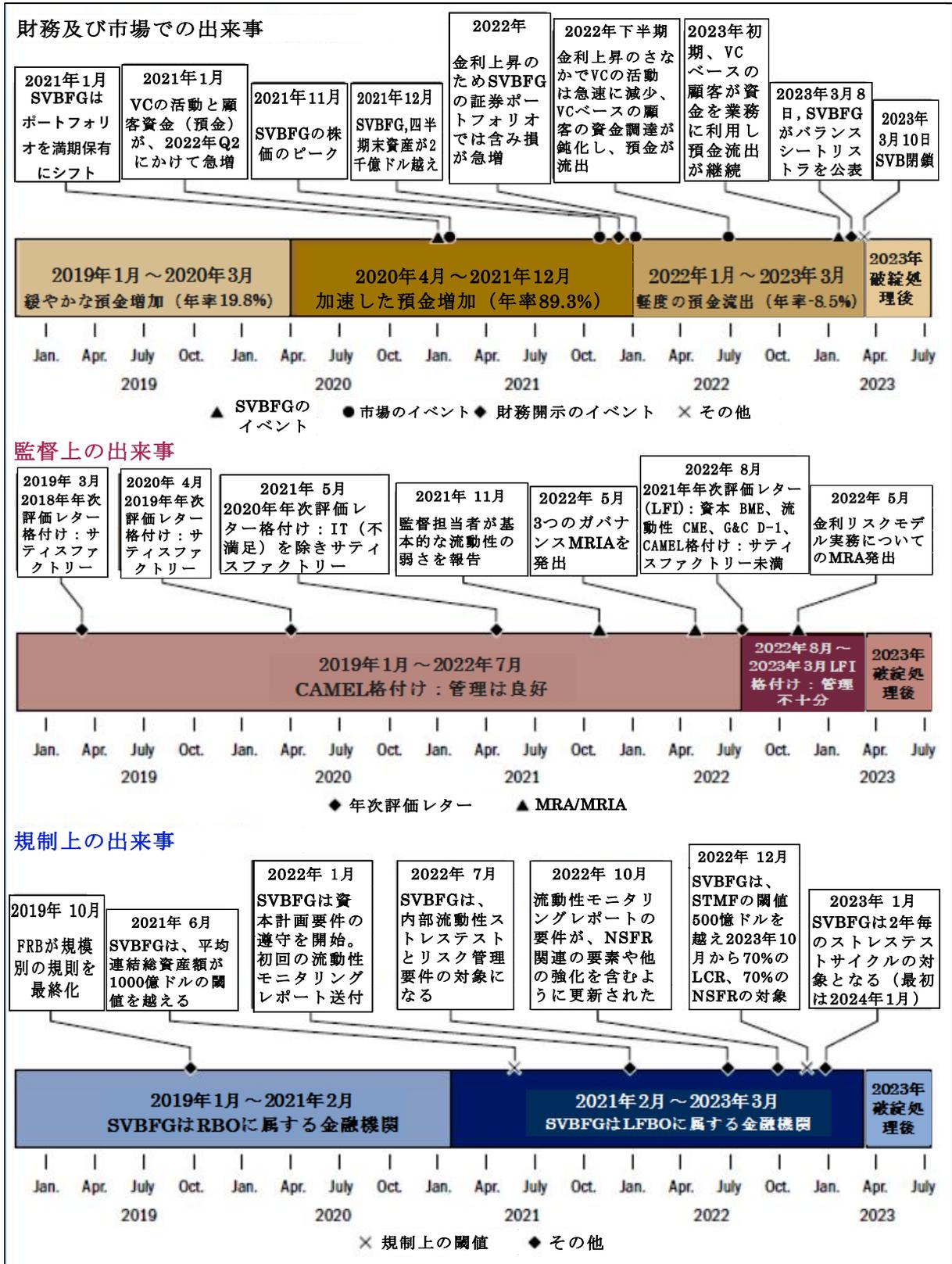
また、監督の強化の必要性を認めた上で、規制の見直しについては“(対象を絞った)銀行規制の調整が必要かを検討すべき”だと述べ、“銀行の破綻を関連しない規制の変更の口実にすべきではない。(対象を絞らず)急進的な銀行規制枠組みの改革を求めるのは、銀行システムの基本的な強さと両立しない”と論じ、小規模で複雑ではない銀行への規制強化が金融サービス提供を制約し、経済的に弱い個人や企業への負担となるとの懸念を指摘している。

SVB の教訓を踏まえた資本要件の改善を評価する予定である。例えば、より広範な金融機関に売却可能証券の未実現損益の考慮を求め、金融機関の資本要件が財務ポジション及びリスクと、より揃っているようにすべきである。こうした変更も標準的な規則制定プロセスを経て行われ適切な段階的な実施を伴うため、数年間は有効にならない。

ストレステストは主要な監督手段だが、テイラー化で金融機関の対象範囲と適時性が削減された。このアプローチは再検討する。銀行経営者のインセンティブの監視も改善すべきである。SVB の上級経営陣は取締役会によるインセンティブに反応し、リスクの管理には報いがなかったため効果的に行わなかった。インセンティブ報酬プログラムのより厳しい最低基準の設定と銀行が既存の基準の遵守を確実にすることを検討すべきである。

以上

参考図表：主要な出来事の時系列



〔出所〕FRB：“Review of the Federal Reserve’s Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank” April 2023, Figure1より作成