



市川レポート

米SVBショックはどこまで広がりいつまで続くか

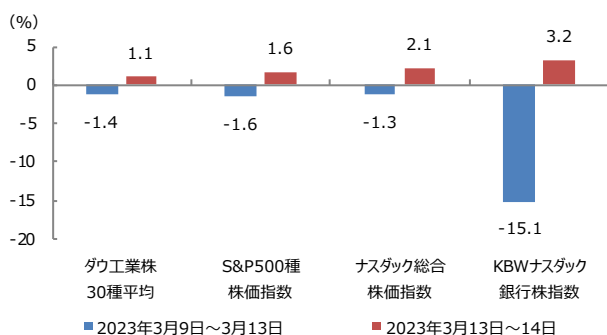
- 米金融当局が、3月12日に発表した施策が奏功すれば、動揺は数日から数週間でおさまることも。
- 米銀破綻が続けば動揺は数カ月続き、世界的な金融危機に発展したなら収束に数年を要しよう。
- 世界的な金融危機に発展する恐れは小さいとみるが目先は銀行株中心に慎重な見極めが必要。

米金融当局が、3月12日に発表した施策が奏功すれば、動揺は数日から数週間でおさまることも

米シリコンバレーバンク（SVB）が3月10日に経営破綻したことを受け、米金融市場ではリスクオフ（回避）の流れが強まり、株安・債券高が進行、この動きが日本や欧州の金融市場にも波及しています。そこで、今回のレポートでは、このいわゆる「SVBショック」について、その影響がどこまで広がり、いつまで続くのか、具体的に3つのケースに分けて考えてみます。

まず、1つ目は、米金融当局が3月12日に発表した施策（SVBなどの預金の全額保護や、金融機関への流動性供給策）が奏功し、短期間で動揺がおさまるケースです。SVBの破綻は、流動性管理の問題などSVB固有の事情が主因とみられ、他行に広く共通するものではないと思われます。また、このところの国債利回りの低下は、金融機関が保有する国債の含み損への懸念を和らげます。このケースの期間は、数日から数週間と想定されます。

【図表1：米国の主要株価指数と銀行株指数】



(注) 各期間における騰落率。KBWナスダック銀行株指数は大手行や主な地銀で構成される指数。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日本の主要株価指数と銀行業指数】

期間	2022年12月19日～ 2023年3月9日	2023年3月9日～14日
日経平均株価	5.1%	-4.9%
東証株価指数 (TOPIX)	7.0%	-6.0%
TOPIX 銀行業指数	27.3%	-15.9%

(注) 各期間における騰落率。2022年12月19日は日銀がイールドカーブ・コントロールにおける10年国債利回りの許容変動幅拡大を決定した前日。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

米銀破綻が続けば動揺は数カ月続き、世界的な金融危機に発展したなら収束に数年を要しよう

次に、2つ目は、米金融当局の施策によっても動揺がおさまらず、破綻する銀行が相次ぐケースです。この場合、米金融当局はもう一段の対応を迫られ、例えば米連邦準備制度理事会（FRB）であれば、流動性供給の対象拡大や供給手法の多様化、一時的な金融緩和も予想されます。期間は数カ月と想定されますが、FRBは金融機関の監督・規制方針を見直し、5月1日までに公表するとしていることから、このリスクは抑制されつつあると思われる。

そして、3つ目は、破綻する銀行が米国内で一段と広がり、他国にも飛び火する形で世界的な金融危機に発展するケースです。この場合、米国では銀行の再編が進み、状況次第では公的資金の注入という事態も考えられます。また、他国でも流動性供給や金融緩和が行われ、中央銀行同士、通貨スワップで米ドルを融通し合う展開も予想されます。この間、金融市場の混乱は続き、各国の対応で事態が収束するまで数年を要すると想定されます。

世界的な金融危機に発展する恐れは小さいとみるが目先は銀行株中心に慎重な見極めが必要

3つ目は、2008年9月の「リーマン・ショック」並みの危機です。当時、米欧の金融機関は、信用力の低い借り手向け住宅ローンの証券化商品を多く保有していましたが、ローンの返済延滞で証券化商品の価格が暴落、巨額の損失を被りました。しかしながら、損失の所在や規模が把握できず、信用収縮が発生して金融危機に発展しました。つまり、SVBショックとは明らかに原因が異なるため、3つ目のケースの恐れは小さいと思われます。

このように考えた場合、事態は1つ目のケースでおさまるか、2つ目のケースに至るか、ということになりますが、1つのカギを握るのは、やはり銀行株の動向です。米国では昨晚、いったん反発しており（図表1）、これが底入れにつながるか注目されます。なお、日本の銀行株は、日銀の緩和修正期待から物色が進んでいたため、大きな変動がみられます（図表2）。いずれにせよ、目先は銀行株中心に、慎重な見極めが必要と思われます。

※個別銘柄に言及していますが、当該銘柄を推奨するものではありません。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

このページは、販売会社である SBI 新生銀行によるご留意事項となります。

【投資信託一般について】

- 投資信託は、預金ではなく、**元本保証および利回り保証のいずれもありません。**
 - 投資信託は預金保険制度の対象ではありません。当行で販売する投資信託は、SBI 証券またはマネックス証券(以下、SBI証券とマネックス証券を合わせて、または文脈によりいずれかを指して「委託金融商品取引業者」ということがあります)の証券総合口座(マネックス証券では「証券総合取引口座」と呼びますが、本書では各委託金融商品取引業者の口座をいずれも「証券総合口座」といいます)でのお買付けとなり、投資者保護基金の対象となります。
 - 投資信託は主に国内外の有価証券に投資しますので、組み入れられた株式・債券等の価格が、金利の変動や、外国為替相場の変動、その発行者に係る信用状況の変化、国内外の政治経済状況の変化などで変動し、基準価額(外国籍投資信託の場合は純資産価格)が下落することにより、**投資元本を割り込むことがあります。**
 - 外貨建て投資信託の場合、外貨建てでは投資元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により円換算ベースでは投資元本を割り込むことがあります。
 - 過去の運用実績は、将来の運用成果を約束するものではなく、運用の利益および損失はすべて投資信託をご購入いただいたお客さまに帰属します。
 - 投資信託にはお客さまに直接、または間接的に**ご負担いただく手数料や費用があります**(以下、お客さまにご負担いただく手数料等の例を示します)。お客さまの選択された委託金融商品取引業者、当該業者所定の取引コース、購入されたファンド、購入金額、運用状況およびお客さまがファンドを保有する期間等によって、手数料や費用が異なる場合があるため事前に料率、上限額等を示すことができません。手数料や費用については目論見書(目論見書補完書面)や当行および委託金融商品取引業者のウェブサイトをご確認ください。なお、お客さまが委託金融商品取引業者等に対して支払った手数料・費用の一部を SBI 新生銀行が報酬として得ることがあります。
- お申込時…金融商品仲介取引における申込手数料は当行店頭でお申込みいただいても、インターネット経由でお申込みいただいても無料です。ただし、一部ファンドはお申込時に信託財産留保額の支払いを要することがあります。また、「SBI 新生銀行マネープラザ」でお申込みいただく場合は SBI 証券に対して申込手数料をお支払いいただく場合があります。詳しくは SBI 証券のウェブサイトをご確認ください。
- 運用期間中…運用管理費用(信託報酬・管理報酬)が日々信託財産から差し引かれます。また、その他保有期間中に監査報酬が、有価証券売買時に売買委託手数料・組み入れ資産の保管費用等が信託財産から差し引かれます。
- 換金時…信託財産留保額・換金手数料の支払いを要するファンドがあります。

SBI証券とのお取引に係る手数料・費用、およびご留意点については、下記をご確認ください。

(手数料)

https://www.sbisee.co.jp/ETGate/?_ControlID=WPLETmgR001Control&_DataStoreID=DSWPLETmgR001Control&url=search_home&cat1=home&cat2=price&dir=price%2F&file=home_price.html&getFlg=on



(SBI新生銀行マネープラザでお取引される場合の手数料は下記をご確認ください)

https://www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&burl=search_home&cat1=home&cat2=price&dir=price&file=home_price_plan_a.html



(ご留意点)

https://search.sbisec.co.jp/v2/popwin/info/home/pop6040_torihikihou.html



マネックス証券とのお取引に係る手数料・費用、およびご留意点については、下記をご確認ください。

<https://info.monex.co.jp/policy/risk/index.html>



- 投資信託のご購入・換金にあたって円貨から外貨または外貨から円貨へ交換する場合には、上記手数料・費用のほか、当行またはお客さまが選択された委託金融商品取引業者の定める為替手数料がかかります。
 - 投資信託の換金(解約・買取)については、ファンドによってクローズド期間が設定されているものや特定日にしか換金の申込みができないものがあるほか、換金までに相当の期間がかかることがあります。
 - 投資信託をお申込みの際には、あらかじめ最新の目論見書および目論見書補完書面の内容を必ずご確認のうえ、お客さまご自身でご判断ください。
 - 目論見書および目論見書補完書面は、当行の店頭で入手いただけます。ただし、インターネット経由でお申込みいただく場合はお客さまが選択された委託金融商品取引業者のウェブサイトにてご確認ください。
 - 投資信託の設定・運用は投資信託委託会社(外国籍投資信託の場合は管理会社)、信託財産の管理等は信託銀行が行います。
 - 当行は SBI 証券またはマネックス証券の委託を受け金融商品仲介を行うものであり、当行が取り扱う投資信託についていただいたお客さまのお申込みは、お客さまが選択された委託金融商品取引業者に取り次ぎを行います。お取引にあたっては SBI 証券またはマネックス証券の証券総合口座の開設が必要になり、口座開設後の投資信託にかかるお取引については、お客さまと委託金融商品取引業者とのお取引になります。なお SBI 証券またはマネックス証券の商品であっても、当行が**取扱いしていない**ファンドがあります。
- お客さまの個人情報や取引関係情報は、お客さまが選択された委託金融商品取引業者と当行で共有します。なお当該情報については当行および SBI 証券、または当行およびマネックス証券のそれぞれにおける個人情報の利用目的の範囲内で利用いたします。
- 当行において金融商品仲介でのお取引をされるか否かが、お客さまと当行との融資等他のお取引に影響を与えることはありません。また、当行での融資等のお取引内容が金融商品仲介でのお取引に影響を与えることはありません。

<委託金融商品取引業者について>

商号:株式会社SBI証券 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 44 号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 日本 STO 協会

商号:マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第 165 号

加入協会:日本証券業協会、一般社団法人 第二種金融商品取引業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 日本暗号資産取引業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

[2023 年 1 月 4 日現在]