

SVB破綻の考察： 古典的な問題を抱えた ユニークな銀行

ストラテジストの見解
2023年3月13日現在



スティーブン・ドーバー、CFA
チーフ・マーケット・ストラテジスト
フランクリン・テンプレトン・
インスティテュート

シリコンバレー銀行（SVB）の破綻は、週末に公開市場・プライベート市場ともに衝撃を与え、週明けに不安定な状況を作り出しました。我々の運用チームは、SVBの破綻をどのように受け止めているのでしょうか。米国の月曜の朝、私は4人の運用担当シニア・プロフェッショナルである、フランクリン・テンプレトン債券グループのチーフ・インベストメント・オフィサーのソナル・デサイ博士、ウェスタン・アセットのグローバル投資適格社債担当ヘッドのライアン・プリスト、フランクリン株式グループのベンチャーキャピタル投資担当共同ヘッドのジェームズ・クロス、フランクリン株式グループのリサーチアナリスト（銀行・金融担当）のダン・ナックルズと、シリコンバレー銀行がなぜユニーク（特殊）なのか、何が今回の問題を引き起こしたのか、どこに投資機会があるのかなどについて議論しました。

シリコンバレー銀行は、古典的な問題を抱えたユニークな銀行です。SVBは、主にテクノロジー分野のスタートアップ企業にフォーカスしていました。スタートアップ企業やベンチャーキャピタルは、連邦預金保険公社（FDIC）の保証がない多額の預金をSVBに預けていました。SVBは、米国内のベンチャー企業の半分にサービスを提供していました¹。SVBが破綻したのは、資産を引き揚げる短期預金者と、金利上昇により価値が低下した米国債を中心とする長期資産とのミスマッチが原因でした。この銀行が破綻したのは、顧客基盤が分散しておらず、リスク管理も厳格ではなかったため、最終的にはこれにより銀行経営に終止符が打たれました。

規制当局とワシントンは、心配する投資家を落ち着かせました。2023年3月13日の株式市場の動き、特に地方銀行の株価の動きは、人々が預金を中小銀行から大銀行に移し、さらなる不安定さをもたらす懸念がまだ存在していることを示唆しています。しかし、直近のFRBの動きは、週末に向けて当初の懸念の一部を沈静化させたようです。

連邦準備制度理事会（FRB）はバブルを発生させた可能性があります。これは、FRBが超長期にわたって超低金利を維持したことで、一般的な「資産バブル」を引き起こしたことによる、自ら招いた問題です。

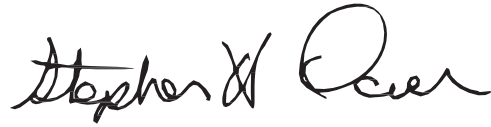
過大評価されたベンチャー企業の業績は正常化に向かう可能性あります。2019年から2021年にかけては、企業向けソフトウェア企業のバリュエーションが劇的に上昇しました。バリュエーションは現在、より合理的な水準に戻りつつあり、ベンチャー企業のリターンは長期的な見通しは改善することが予想されます。さらに、ベンチャー投資家は、企業向けソフトウェア企業だけでなく、電池、化学物質、核融合、またはクリーンエネルギーの分野にも目を向けるようになっています。

1. 出所：ブルームバーグ、「How Silicon Valley Bank Served the Tech Industry and Beyond。」2023年3月10日



懸念は残るものの、現在の市場には複数の投資機会があると思われます。債券市場では、主に国債と優良社債に投資機会が存在します。株式市場では、一部の金融株に投資機会がある可能性がありますが、非常に慎重な銘柄選択が必要となります。

今後もこのような反動やボラティリティが予想される一方で、同時に市場には投資機会も存在しています。今後も刻々と変化する状況について、より多くの洞察を提供していきます。

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Stephen W. O'Connell". The signature is fluid and cursive, with a large initial 'S' and 'O'.

リスクについて

すべての投資は、元本割れの可能性を含むリスクがあります。投資の価値は下がることもあれば上がることもあり、投資家が投資した全額を取り戻せないこともあります。株価は、個々の企業、特定の産業やセクター、または一般的な市場環境に影響を与える影響によって、急激かつ劇的に変動する場合があります。債券価格は、一般に金利と反対方向に動きます。したがって、投資ポートフォリオに含まれる債券の価格が金利の上昇に適応すると、ポートフォリオの価値は低下する可能性があります。

テクノロジーセクターのような急成長産業（歴史的に変動が大きい）への投資は、製品の変化や開発のペースが速いこと、科学や技術の進歩や新薬や医療機器の規制承認を重視する企業に対する政府の規制が変化することで、特に短期的に価格変動が大きくなる可能性があります。ブロックチェーン対応デジタル通貨の購入および使用には、元本割れを含むリスクが伴います。本書で言及されている企業および/またはケーススタディは、説明の目的のみに使用されており、いかなる投資もフランクリン・templtonが助言するポートフォリオによって現在保有されている場合も、そうでない場合もあります。提供される情報は、特定の証券、戦略、投資商品に対する推奨や個別の投資アドバイスではなく、フランクリン・templtonの運用するポートフォリオの取引意図を示すものではありません。

重要事項

当資料は一般的な情報提供のみを目的としたものであり、個別の投資助言または証券の売買、保有、または投資戦略の採用に関する推奨や勧誘を行うものではありません。また法律上、税務上の助言を行うものではありません。当資料は、フランクリン・templtonの事前の書面による承諾なしの無断複製、転載、発行は禁じられています。

当資料のなかで示された見解ならびにコメント、意見、分析は、当資料作成時点のものであり、事前通知なしに変更される可能性があります。当資料で示された予想および見解は市場やその他の状況により変更される可能性があります、他の運用者や運用会社による見解と異なる場合があります。当資料で提供された情報は、すべての国、地域、市場に関するすべての重大な事実に関する完全な分析を目的とするものではありません。経済、株式市場、債券市場または市場における経済トレンドについてのいかなる推測、予想、予測も実現する保証はありません。投資価値およびそれによって得られる収入は、上下する可能性があります。また投資家は投資した全額を払い戻すことができない場合がございます。過去の運用実績は将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。すべての投資には、元本の割り込みの可能性を含むリスクが伴います。

当資料に含まれる調査・分析に関する情報はフランクリン・templtonが自身のために入手したものであり、付随的な情報の提供のみを目的としています。当資料の作成には、第三者を情報源とするデータが使用されている可能性があります。フランクリン・templton（「FT」）は当該データに関して独立した照合、検証、監査は行っていません。いかなる情報もFTが信頼に足ると判断した情報元より取得していますが、その正確性を保証するものではありません。また、情報が不完全または要約されている場合や、事前通知なしに変更される可能性があります。当資料における個別銘柄についての見解は、いかなる証券の売買、保有に関する推奨を示したものでなくても解釈されるものでもありません。また、個別銘柄に関する情報は投資判断のために十分とされるものでもありません。FTは、本情報の利用によって生じたいかなる損失に対しても一切、責任を負いません。当資料のコメント、意見、分析に対する依拠については、利用者ご自身でご判断ください。

金融商品、サービス、情報はすべての管轄区域で入手可能とは限らず、米国以外では、他のFT関連会社および/またはその販売会社によって、現地の法律および規則が許容する範囲において提供されます。個別の管轄区域における金融商品およびサービスの提供に関する詳細な情報については、ご自身の金融専門家またはフランクリン・templtonの機関投資家向け窓口にご相談ください。

詳細につきましてはwww.franklinresources.comをご覧ください。

CFA[®]及びChartered Financial Analyst[®]はCFA協会の米国における登録商標です。

<当資料に関するご注意>

- 当資料は説明資料としてフランクリン・templton（フランクリン・リソース・インクとその傘下の関連会社を含みます。以下FT）が作成した資料を、フランクリン・templton・ジャパン株式会社が翻訳した資料です。
- 当資料は、FTが各種データに基づいて作成したのですが、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。
- 当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている運用スタンス、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。
- この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利はFTに帰属します。したがって、FTの書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。
- 当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。
- フランクリン・templton・ジャパン株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第417号）はフランクリン・リソース・インク傘下の資産運用会社です。

フランクリン・templton・ジャパン

商号：フランクリン・templton・ジャパン株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第417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

