

— 米国銀行決算速報（第3四半期）および今後の見通し —

マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社

10月第3週から大手銀行を中心に2021年第3四半期の決算発表が始まりました。発表を行った銀行のうち、多くの銀行において市場予想を上回る利益成長が見られます。これは、経済再開や良好な信用環境などが十分に市場予想に織り込まれていなかった結果と考えられます。決算のポイントおよび今後の見通しについて、米国銀行株式運用チームのポートフォリオ・マネージャーのコメントをお伝えします。



ライアン・レントル
米国銀行株式運用チーム
ポートフォリオ・
マネージャー

米国銀行決算発表（2021年第3四半期）のポイント

✓ 市場予想を大きく上回る利益成長（EPS：1株当たり純利益）

多くの銀行において利益が市場予想を上回っています。また、主要行の前年同期比の増益率平均は+49.6%となりました。

✓ 貸倒引当金の戻し入れが利益を押し上げ

主要行では貸倒引当金の戻し入れが利益増加に大きく貢献しています。貸倒引当金残高は依然としてコロナショック前の水準を大きく上回っており、良好な信用環境が続けば、今後数四半期は戻し入れが続くことが期待されます。

✓ 投資銀行業務、トレーディング業務などが好調

多くの業界でM&Aが活発に行われた結果、主要行では投資銀行業務の手数料収入が好調でした。また、トレーディング業務のうち、株式トレーディング収入が各行で堅調でした。

主要行の決算内容（2021年第3四半期）

銀行名	EPS（1株当たり純利益）		引当金戻し入れ 2021年第3四半期 （億米ドル）	貸倒引当残高	
	前年同期比	対市場予想比		2021年9月末 （億米ドル）	2019年12月末 （億米ドル）
ウェルズ・ファーゴ	+67.1%	+20.9%	14.0	147	105
バンク・オブ・アメリカ	+66.7%	+19.7%	6.2	132	94
シティグループ	+58.1%	+20.2%	11.6	199	142
トウルイスト・ファイナンシャル	+46.4%	+20.6%	3.2	47	15
USバンコープ	+31.3%	+12.9%	1.6	63	45
JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー	+28.1%	+25.8%	15.3	205	143

※個別の銘柄・企業名は参考情報であり、当社がこれらの銘柄について取得勧誘や売買推奨を行うものではありません。

※市場予想は、ブルームバーグ集計のアナリスト予想値。

出所：各社決算発表資料、報道資料をもとにマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成

今後の見通し

経済再開に伴い、貸出残高は2022年にかけて増加する見通し

第3四半期の銀行貸出残高は、主要行ではシティグループ以外は前期比で増加しました。また、シリコンバレーバンクなど一部の地方銀行では力強い貸出成長が見られましたが、全体としては、引き続き借入需要の弱さが見られ横ばいとなっています。これは新型コロナウイルス変異株の感染拡大やサプライチェーンの混乱などが経済再開の本格化を遅らせたことによるものと考えられます。今後、インフラ投資などの経済対策の実施や以下の要因などにより企業および個人の借入需要は高まり、2022年にかけて貸出残高は増加することが期待されます。

▶ サプライチェーンの回復：企業の在庫積み増し

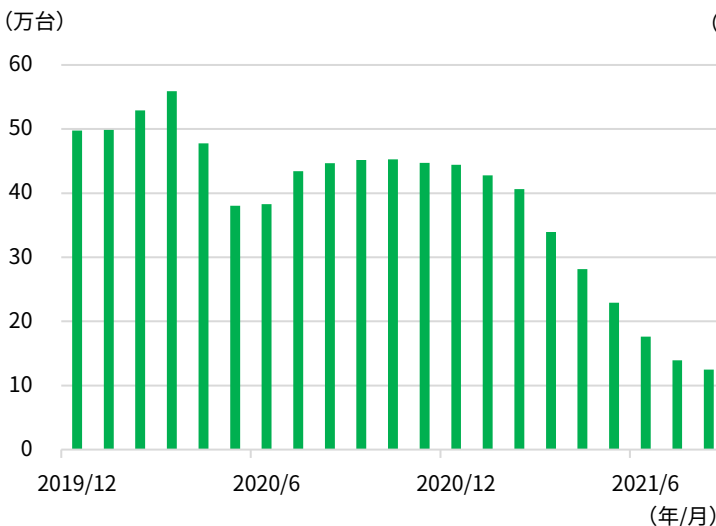
コロナ禍でサプライチェーンが遮断されたことで、たとえば自動車ディーラーなどが在庫不足に陥り、資金需要も減退しました。サプライチェーン問題の解消に伴い、これらに係る資金需要は高まると考えられます。実際に、今後の貸出見込み案件が多く銀行で増加しているとも聞いています。

▶ ワクチン・治療薬の普及：移動・消費の活発化

変異株の感染拡大が、企業のオフィス勤務や出張の全面再開などを遅らせる一因となっていますが、ワクチン接種の義務化や治療薬の実用化などによって、人の移動が本格化すると考えられます。スポーツ観戦やコンサートなど多くのイベントでは、すでに制限が緩和・解除されています。クレジットカードなどの信用残高は増加しており、旺盛な消費意欲も伺えます。今後、移動・消費の活発化を背景とした借入需要の高まりが期待されます。

米国内自動車在庫数の推移
(2019年12月末～2021年8月末、月次)

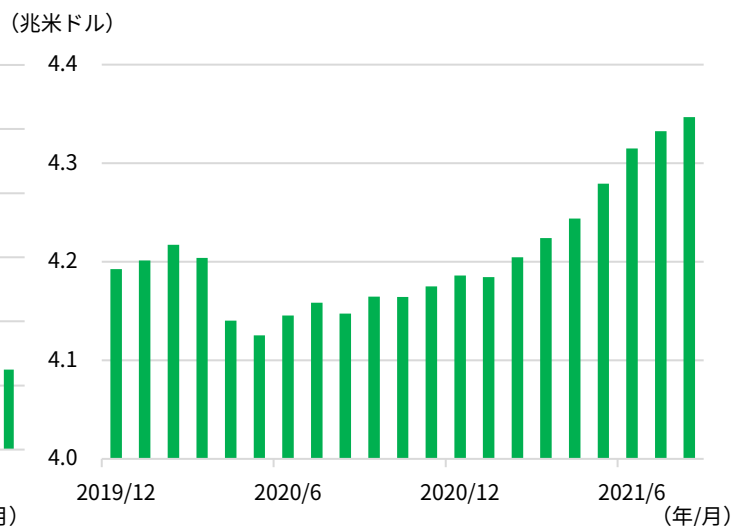
自動車在庫は急激な減少が見られますが、今後、新車製造の正常化に伴い、在庫積み増しに伴う資金需要の回復が見込まれます。



出所：セントルイス連邦準備銀行のデータをもとにマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成

米国消費者信用残高の推移
(2019年12月末～2021年8月末、月次)

クレジットカードなどの信用残高は増加し、旺盛な消費意欲が伺え、今後の借入需要の高まりが期待されます。



出所：FRBのデータをもとにマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成

※上記は、作成時点における当社の見解等であり、将来の経済・市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。

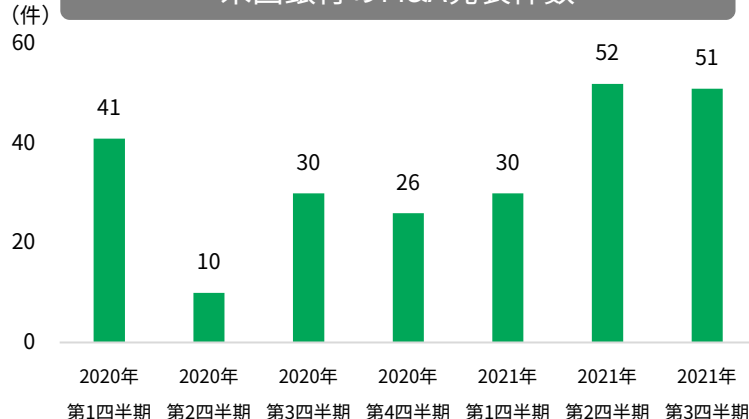
経済再開に伴いM&A（買収・合併）件数は回復

2020年は新型コロナウイルスの感染拡大によって、米国経済活動が停止状態に陥った中、米国銀行のM&A動向も一時的に停滞しましたが、経済活動の再開に伴い回復が見られます。

直近では発表件数が2四半期連続で50件を超え、コロナショック前の年間200件前後のペースに回復しています。また、M&A金額で見ても、5億米ドルを超える年初来のM&A件数が約20年ぶりとなる活況を呈しています。

今後も、M&Aによる積極的なビジネス拡大および効率化の進展が期待されます。

米国銀行のM&A発表件数



出所：ブルームバーグのデータをもとにマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成

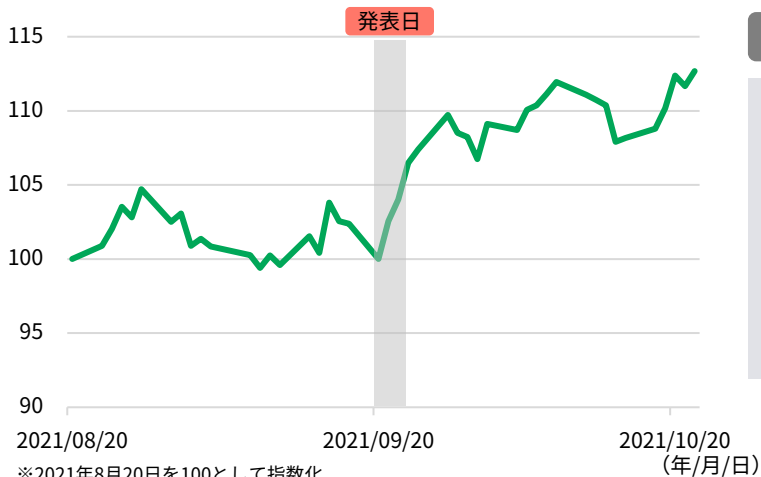
M&A事例：USバンコープがMUFG米国子会社のリテール部門買収を発表

USバンコープは、ミネソタ州ミネアポリスに本拠を置き、シティグループに次いで全米第5位の総資産規模（約5,700億米ドル）を誇る銀行です。9月21日に三菱UFJフィナンシャル・グループの米国子会社ユニオンバンクの個人および中小企業部門の買収を発表しました。

当買収によって、同行のカリフォルニア州での預金残高順位は10位から5位に上昇し、同州での事業基盤が一気に拡大することになります。当発表時期は中国の不動産開発大手の経営不安問題で市場心理が悪化した局面だったにもかかわらず、当該ニュースが好感され株価の上昇が見られました。

USバンコープ株価推移

（期間：2021年8月20日～2021年10月22日、米ドルベース、日次）



※2021年8月20日を100として指数化

（ご参考）フィンテック企業も買収

同行は第3四半期に上記M&Aに加えて、フィンテックのスタートアップ企業（Bento Technologies）を買収しました。同社は、シカゴ、サンフランシスコをベースに中小企業に対して支払い管理ソフトを提供する会社です。

フィンテックを活用することによって同行の顧客の利便性を高める戦略が加速することが期待されます。

※上記は、M&A事例を紹介するためのものであり、当社がこれらの銘柄について取得勧誘や売買推奨を行うものではありません。またM&Aによる投資成果をお約束するものではありません。

出所：ブルームバーグのデータをもとにマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成

年初来で大きく上昇、バリュエーションは依然として割安水準

6月以降、長期金利の低下や新型コロナウイルスの変異株（デルタ株）の感染拡大による景気減速懸念から、米国銀行株式は軟調な展開が続きましたが、足元ではFRB（米連邦準備制度理事会）がテーパリング（量的緩和の縮小）の年内開始や利上げ開始時期の前倒しを示唆したことを受けて米長期金利が上昇したことが利ざや拡大期待につながり、米国銀行株式は上昇し、年初来では堅調なパフォーマンスを示しています。

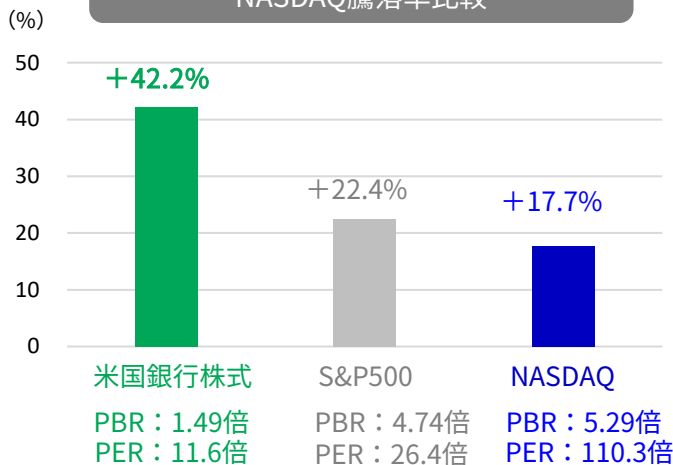
引き続き、新型コロナウイルスの感染状況や中国の景気動向などによってボラティリティ（価格変動性）の高い展開も予想されますが、経済再開、正常化に向けた動きは続くものと考えられます。

また、米国銀行株式のバリュエーションについても相対的に割安な水準となっており、引き続き魅力的な水準にあると見られることから、長期的な投資魅力は高いと考えられます。

年初来の米国銀行株式と 米国10年国債利回りの推移



年初来の米国銀行株式とS&P500、 NASDAQ騰落率比較



※米国銀行株式：S&P総合1500銀行株指数（配当込み、米ドルベース）NASDAQ：NASDAQ総合指数（配当込み、米ドルベース）、S&P500：S&P500種指数（配当込み、米ドルベース）、期間：2019年12月末～2021年10月22日、日次、PBRおよびPERは2021年10月22日時点
※上記は過去の実績であり、将来のファンドの運用成果を示唆・保証するものではありません。
出所：ブルームバーグのデータをもとにマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成

ご留意いただきたい事項

- 当資料は、情報提供を目的としてマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社（以下「当社」といいます。）が作成した参考資料であり、特定の有価証券等の取得勧誘や売買推奨を行うものではありません。
- 当資料は、信頼できると判断した情報に基づいておりますが、当社がその正確性、完全性を保証するものではありません。
- 当資料の記載内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更される場合があります。
- 当資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。
- 当資料の一部または全部について当社の事前許可なく転用・複製その他一切の行為を行うことを禁止させていただきます。
- 当資料で使用している指数等に係る著作権等の知的財産権、その他一切の権利は、当該指数等の開発元または公表元に帰属します。
- 当資料に記載された見解・見通し・運用方針は作成時点における当社の見解等であり、将来の経済・市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。

マニユライフ・インベストメント・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433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