

— 米国銀行決算速報（第4四半期）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

1月第3週から大手銀行を中心に2021年第4四半期の決算発表が始まり、発表を行った銀行のうち、引き続き、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。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4四半期）のポイント

✓ 市場予想を上回る利益成長（EPS：1株当たり純利益）

これまでに100社以上が決算発表を行った中、7割超の銀行において市場予想を上回る利益成長を示しています（1月末現在）。2021年通期では、主要行のうち、JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー、バンク・オブ・アメリカが過去最高益（純利益）を更新、シティグループも、リーマンショック以降では最高益（純利益）を達成しました。

✓ 貸倒引当金の戻し入れが利益を押し上げ

主要行では、引き続き貸倒引当金の戻し入れが利益増加に大きく貢献しました。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。

✓ 好調な投資銀行業務、貸出残高も増加

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、コロナ禍で減少傾向にあった貸出残高も、多くの銀行で増加が見られました。

主要行の決算内容（2021第4四半期）

銀行名	EPS（1株当たり純利益）		引当金戻し入れ 2021年第4四半期 （億米ドル）	貸倒引当残高	
	前年同期比	対市場予想比		2021年12月末 （億米ドル）	2019年12月末 （億米ドル）
ウェルズ・ファーゴ	+109.1%	+33.5%	4.5	138	105
バンク・オブ・アメリカ	+39.0%	+8.6%	4.9	124	94
トゥルイスト・ファイナンシャル	+16.9%	+14.1%	1.0	44	15
USバンコープ	+12.6%	▲2.6%	0.1	62	45
JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー	▲12.1%	+11.0%	12.9	187	143
シティグループ	▲24.0%	+22.9%	13.3	183	142

※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

貸出残高の増加および利上げに伴う利ざや改善期待

第4四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。一部の地方銀行では力強い貸出成長が見られ、全体としても多くの銀行で貸出残高の増加が見られます。今後、経済再開に伴い貸出残高の増加が期待されることに加えて、利上げに伴う利ざやの改善も期待されます。

➤ 経済再開に伴う貸出残高の増加期待

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中、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。また、コロナ禍でサプライチェーンが遮断されたことで企業の資金需要が減退しましたが、サプライチェーン問題の解消に伴い、企業の在庫積み上げ等による資金需要が高まると考えられます。

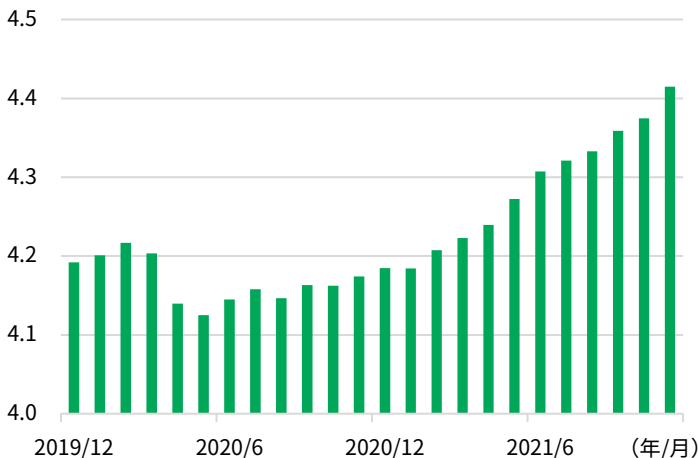
➤ 利上げに伴う利ざや改善期待

2022年は、早ければ3月にも利上げが予想されており、年内に複数回の利上げも想定されます。前回の利上げ局面同様に、今回もゼロ金利政策からの利上げ局面となることから、利ざやの改善が期待されます。預貸率（預金に占める貸出の割合）が低下していることや利ざやが前回のゼロ金利政策時よりも低い水準まで縮小していることを考えると、前回以上の改善を示す可能性があると考えています。

米国消費者信用残高の推移 (2019年12月末～2021年11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。

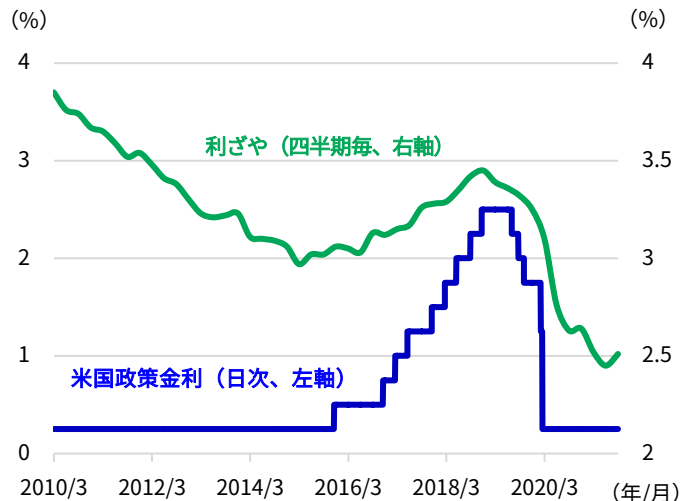
(兆米ドル)



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

米国政策金利と利ざやの推移 (2010年3月末～2021年9月末)

前回のゼロ金利政策後、2015年12月から始まった利上げ局面では、利ざやの拡大が見られました。



出所：FDIC、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
※利ざやは、資産規模が10億米ドル以上の銀行の集計値。

※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。

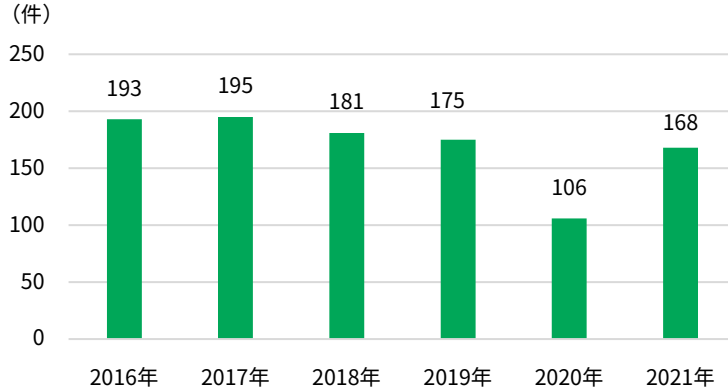
経済再開に伴いM&A（買収・合併）件数は回復

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。

2021年第4四半期の発表件数は35件となり、年間で168件となりました。また、第2・第3四半期においては、連続で50件を超え、コロナショック前の水準をほぼ回復しました。M&A金額で見ても、5億米ドルを超えるM&A件数が約20年ぶりとなる活況を呈しました。

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

（ご参考）2021年第4四半期（10月－12月）のM&A事例

発表日：2021年11月4日

買収企業



ファースト・マーチャント

インディアナ州、イリノイ州、オハイオ州で業務を行う金融持株会社。
時価総額：22.6億米ドル

被買収企業

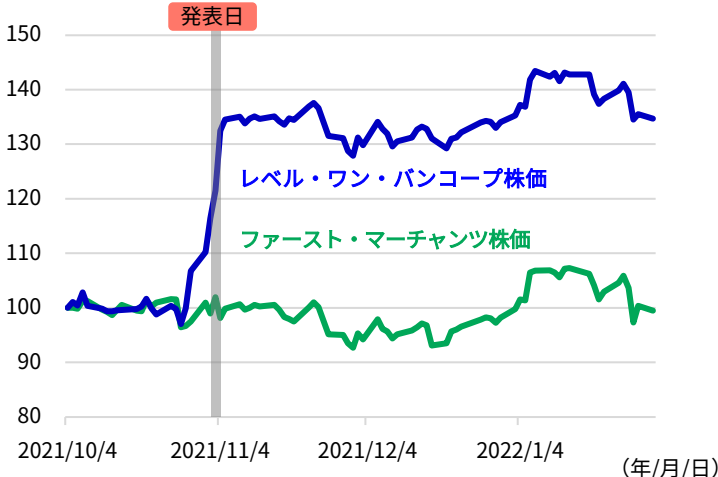


レベル・ワン・バンコープ

主にミシガン州で、法人および個人向けに幅広い金融サービスを提供。
時価総額：3.0億米ドル

*時価総額は2021年12月末現在

（期間：2021年10月4日～2022年1月31日、米ドルベース、日次）



※2021年10月4日を100として指数化

※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

発表日：2021年11月9日

買収企業



QCRホールディングス

主にイリノイ州で業務を行う銀行持株会社。
時価総額：8.7億米ドル

被買収企業

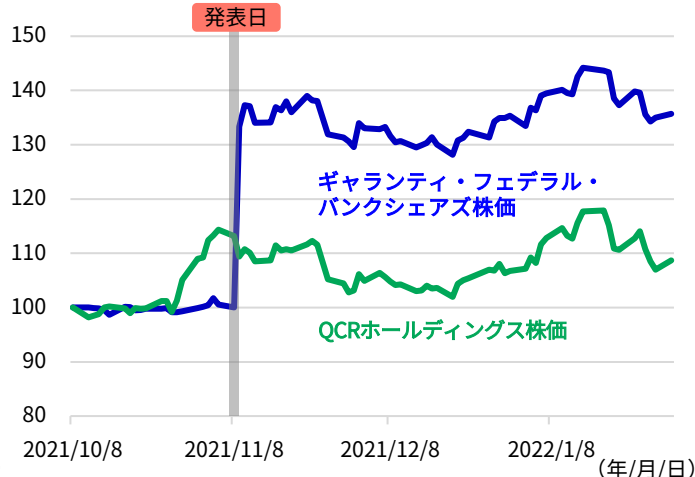


ギャランティ・フェデラル・

バンクシェアズ
ミズーリ州で業務を行う銀行持株会社。
時価総額：1.4億米ドル

*時価総額は2021年12月末現在

（期間：2021年10月8日～2022年1月31日、米ドルベース、日次）



※2021年10月8日を100として指数化

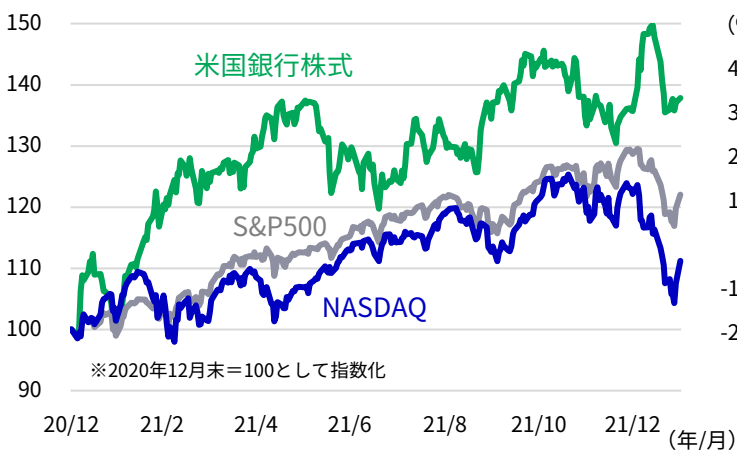
ハイテク系株式対比で良好なパフォーマンス、バリュエーションは依然として割安水準

米国株式市場の代表的な株価指数であるS&P500種指数やハイテク系企業、IT関連企業などの割合が高い株価指数であるNASDAQ総合指数と比較すると、2021年初来では、市場予想を大きく上回る米国銀行の好決算や長期金利の上昇などを背景に米国銀行株式は堅調に推移しています。2022年に入り、FRB（米連邦準備制度理事会）が量的金融緩和縮小を加速させ、早期利上げも想定される中、米国銀行株式は底堅い動きを示しています。

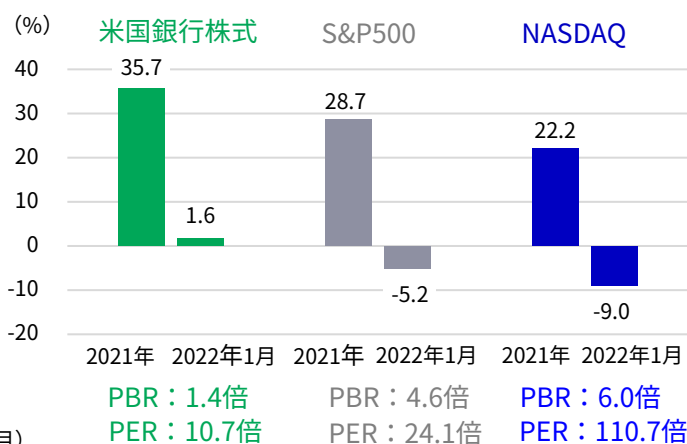
引き続き、新型コロナウイルスの感染状況、金融政策、地政学リスクなどによってボラティリティ（価格変動性）の高い展開も予想されますが、経済再開、正常化に向けた動きは続くものと考えられます。

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。

米国銀行株式、S&P500、NASDAQの推移



米国銀行株式、S&P500、NASDAQの騰落率比較



※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：2020年12月末～2022年1月31日、日次、PBRおよびPERは2022年1月31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