

米国銀行株式市場の急落と今後の見通しについて

マニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社

3月8日以降、米国銀行の経営不安や経営破綻などのニュースが続いたことを受けて、米国銀行株式市場は急落しました。急落の背景と今後の見通しについてお伝えします。

1. 米国銀行株式市場の急落の背景

- 3月に入り、複数の銀行が破綻を発表し、市場を大きく揺るがしています。
- 特に市場への影響が大きかったのは、金融持ち株会社SVBファイナンシャル・グループ傘下のシリコンバレー銀行（以下、SVB）の破綻です。2022年末時点のSVBの総資産は全米16位で、今回の破綻は2008年のリーマン・ショック以降最大規模となり、金融システム全体に波及する問題として捉えられました。
- 同社の破綻に端を発した一連の混乱は「SVBショック」とも呼ばれ、株式・債券など幅広い市場に影響が及びました。

「SVBショック」と政府・当局の対応の主な流れ

3月8日	<ul style="list-style-type: none"> SVBファイナンシャル・グループが傘下銀行の保有債券売却による損失計上を発表
9日	<ul style="list-style-type: none"> SVBからの預金引き出しが殺到 SVBファイナンシャル・グループの株価が60%超下落
10日	<ul style="list-style-type: none"> 米連邦預金保険公社（以下、FDIC）がSVBの経営破綻を発表
12日	<ul style="list-style-type: none"> FDICがシグネチャー銀行の経営破綻を発表 米財務省、米連邦準備制度理事会（以下、FRB）、FDICがSVBとシグネチャー銀行への預金全額保護を発表 FRBが緊急融資枠の設定を発表
13日	<ul style="list-style-type: none"> 相次ぐ経営破綻の発表を受け、米国地方銀行セクターは前日比約12%下落

破綻した銀行の特徴

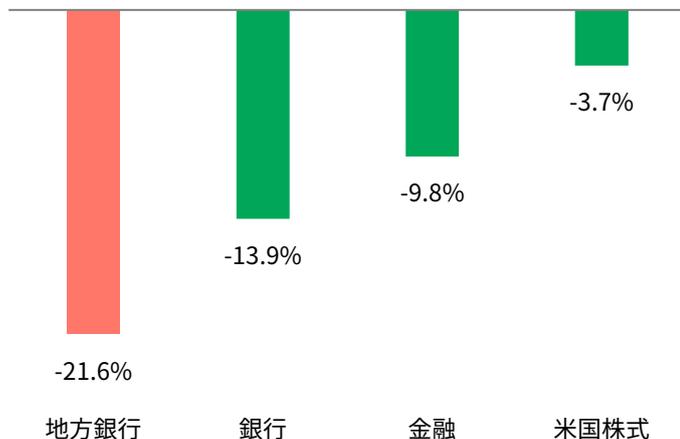
シリコンバレー銀行（SVB）
ベンチャー等の新興企業を中心に事業展開

シグネチャー銀行
政府規制が強まっている仮想通貨関連企業を中心に事業展開

2. 米国銀行株式市場の状況

- SVBやシグネチャー銀行の突然の破綻は投資家のリスク回避姿勢を強めることにつながり、米国株式市場のボラティリティ（価格変動性）が高まりました。
- 特に、破綻銀行が属する地方銀行セクターは、大きな下落となりました。
- 一方、今回の経営破綻に対する政府や金融当局の対応が異例のスピードで進んだことで、その後、連鎖的に破綻する先は見られず、市場も落ち着きを見せ始めています。

セクター別米国株式指数の期間騰落率
(期間：2023年3月8日～2023年3月13日)



※地方銀行：S&P総合1500地方銀行株指数
銀行：S&P総合1500銀行株指数
金融：S&P総合1500金融株指数
米国株式：S&P総合1500種指数

※上記は過去のものであり、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。
※上記は作成時点において公表・報道されている事項・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。
※個別の銘柄・企業名は参考情報であり、当社が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。また、将来の組入れを示唆または保証するものではありません。

出所：各種報道、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

3. 米国銀行セクターの今後の見通し

政府・金融当局による緊急措置

- 今回の銀行の連続した破綻について、米国政府や金融当局は事態を重く受け止め、金融システム不安を回避する目的から、矢継ぎ早に緊急措置が発表されました（右表参照）。
- こうした緊急措置にもかかわらず、預金の全額保護措置については破綻した二行に限定されていることから、投資家の懸念は完全には払しょくされておらず、引き続きボラティリティの高い状況が続く可能性があります。

関連機関	緊急措置の概要
FRB	金融機関が保有する米国債などを担保として簿価を基準に短期融資を提供する「BTFP（Bank Term Funding Program）」
米財務省、FRB、FDIC	破綻した二行の預金について、FDICが保護する預金上限額（1口座当たり25万米ドル）を超過した分についても預金全額保護する

割安感が強まった地方銀行セクター

- 企業の1株当たり利益に対して株価が何倍の評価をされているかを示す株価指標「PER（株価収益率）」は、地方銀行セクターで見た場合7.8倍まで低下しています。
- PERは将来の株価リターンに対する投資家の期待値ともいえ、足元ではコロナ・ショックで世界経済が混乱した時期に近い水準まで期待値が低下している状態です。過去10年間の平均値は13.7倍であることから過去平均対比でみても割安感が強まっているといえます。

地方銀行セクターのPERの推移（2013年3月14日～2023年3月13日、日次）



※地方銀行：S&P総合1500地方銀行株指数、PER：予想PERの中央値。

中長期的な投資魅力が高まった米国銀行株式

- 直近の米国銀行株式市場の下落は、個別企業のファンダメンタルズや業績・財務状況に関わらず、ショック時に見られる投資家の「パニック売り」的な要素が強く出ていると考えます。
- 一方、当社では今回の経営破綻はSVBやシグネチャー銀行が抱える固有の問題がイベント発生の主な原因であったと考えており、大手金融機関を巻き込んだ「金融危機」に発展する可能性は現時点で低いと考えています。
- FDIC監督下の金融機関は2022年12月末時点で4,706社存在しており、玉石混交な業界であると考えます。破綻し市場に大きな影響を与えた銀行は、業界における「石」であったとも言えます。
- 短期的にはボラティリティの高い状況が続くと考えられますが、総じて銀行のバランスシートは健全かつ多くの銀行が金利上昇の恩恵を受けていることから、「金融システムへの不安」の後退と共に、割安なバリュエーションの是正に伴う中長期的な成長が期待できる局面にあると考えられます。

※上記は過去のものであり、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。
※当資料に記載された見解・見通し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。
※個別の銘柄・企業名は参考情報であり、当社が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。また、将来の組入れを示唆または保証するものではありません。
出所：各種報道、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

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ュアル・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。
- 当資料に記載された個別の銘柄・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。また、将来の組入れを示唆または保証するものではありません。
- 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。

マニュアル・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