Manulife Investment Management

情報提供資料

2021年
6月10日

ー　今後も上昇が期待される米国銀行株式　ー

当レポートのポイント

１．年初来の米国銀行株式は大きく上昇：しかしながら依然として割安水準
２．マクロ環境の好転：米国経済成長の本格化期待に伴う長期金利の上昇
３．好決算期待：貸出残高の増加、貸倒引当金の戻し入れ

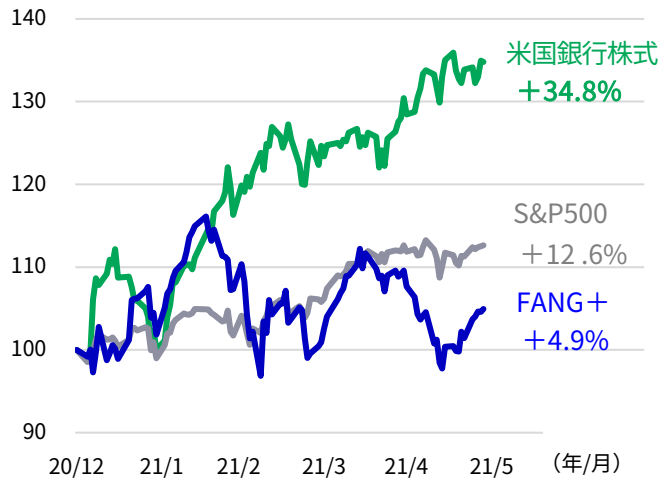
１．年初来の米国銀行株式は大きく上昇：しかしながら依然として割安水準

✓ 2021年に入り、長期金利の上昇や好決算などを背景に米国銀行株式は大きく上昇し、FANG＋、S&P500を上回る

✓ しかし、2020年以降で見るとFANG＋、S&P500の株価上昇に追いついておらず、バリュエーションも相対的に割安水準

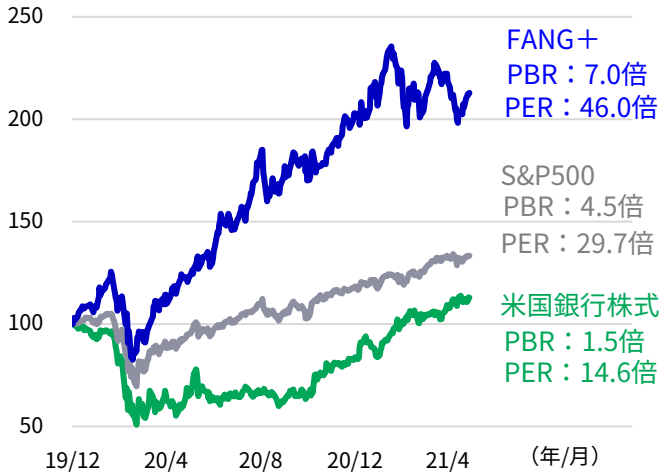
米国銀行株式とFANG＋、S&P500の推移

2021年初来の動き　2020年末～2021年5月末（日次）



※2020年12月末＝100として指数化

2020年初来の動き　2019年末～2021年5月末（日次）
PBR、PERは2021年5月末時点



※2019年12月末＝100として指数化

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

FANG＋（NYSE FANG＋指数）とは？

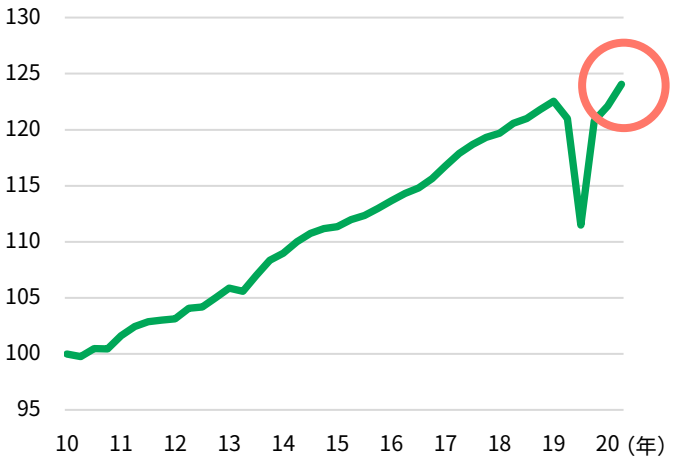
次世代テクノロジーをベースに、高い知名度を有する米国上場企業を対象に構成された株価指数です。構成銘柄は、フェイスブック、アマゾン・ドット・コム、ネットフリックス、アルファベット（グーグル）、アップル、アリババ集団、バイドゥ、エヌビディア、テスラ、ツイッターの10銘柄です。

※上記の個別の銘柄・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。

２．マクロ環境の好転：米国経済成長の本格化期待に伴う長期金利の上昇

- ✓ 米国経済はコロナショック前の水準を更新
- ✓ ワクチン接種の進展、大型経済対策の実施、高水準の景況感などによる米国経済成長の本格化期待が高まる

米国の実質GDPの推移



2010年12月末を100として指数化
期間：2010年12月末～2021年3月末（四半期）

米国ISM製造業景況指数の推移

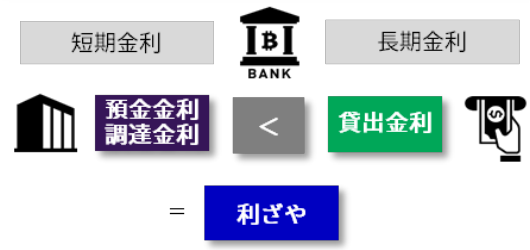
期間：2010年12月末～2021年5月末（月次）

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

- ✓ 米国経済成長の本格化期待が高まる中、インフレ予想から長期金利は上昇
- ✓ 今後も市場は長期金利の上昇を予想、金利収益の増加や利ざやの拡大期待は継続

米国10年国債利回りの推移

【イメージ】預金金利・貸出金利・利ざやの関係

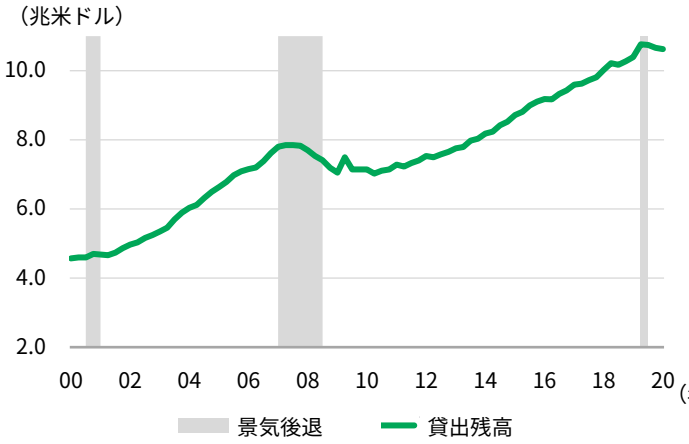


期間：2019年12月末～2021年5月末（日次）、予想値（2021年9月末～2022年12月末）はブルームバーグの四半期毎予想値（2021年5月末時点）。
出所：ブルームバーグのデータをもとにマニュライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成

３．好決算期待：貸出残高の増加、貸倒引当金の戻し入れ

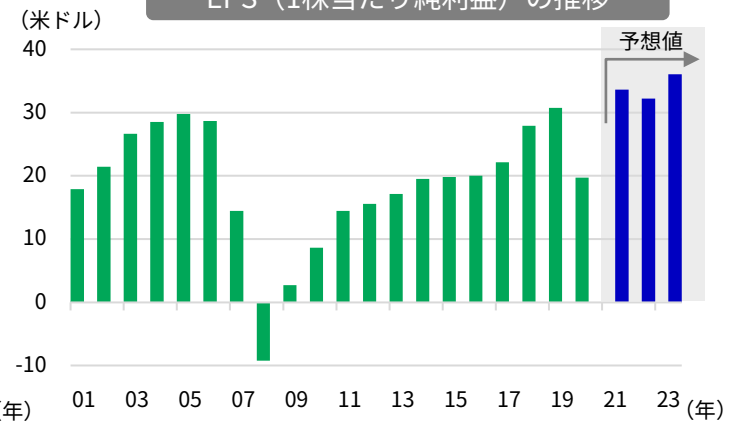
- ✓ 2021年下期以降、経済活動の正常化に伴い、個人・企業の借入需要が高まり貸出残高増加が期待される
- ✓ 市場予想では2021年のEPSは急回復、過去最高を更新

米国銀行の貸出残高の推移



出所：FDICのデータをもとにマニュライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成　※期間：2000年～2020年（四半期）

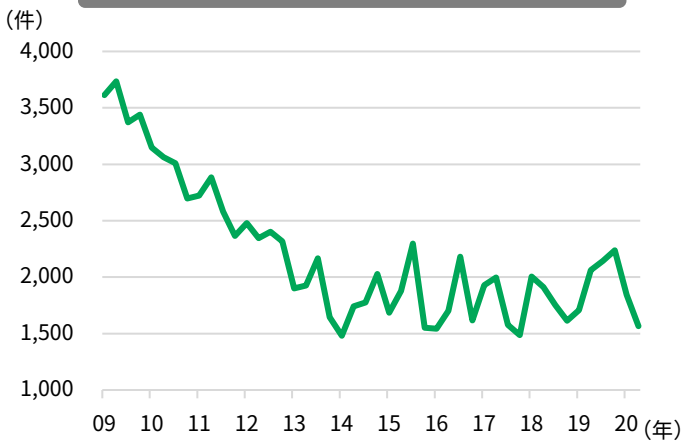
EPS（1株当たり純利益）の推移



出所：ブルームバーグのデータをもとにマニュライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成　※EPSはS&P500銀行株指数のEPS。期間：2001年～2023年（年次）、2021年以降はブルームバーグの予想値（2021年6月4日時点）。

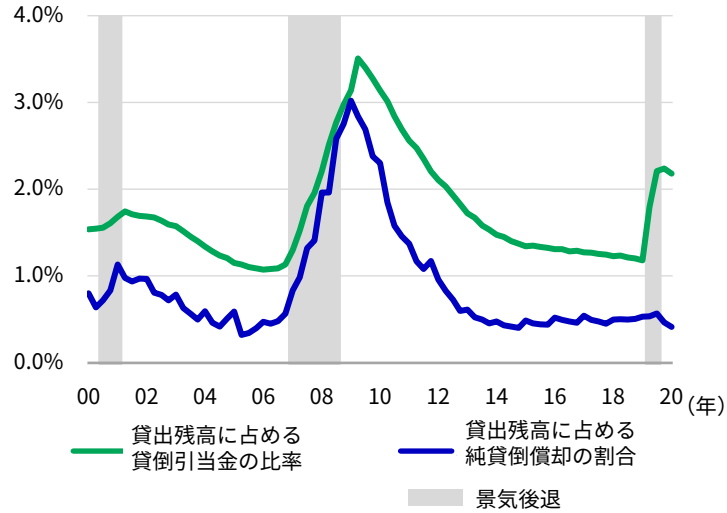
- ✓ コロナショックに伴う貸倒引当金の大幅計上が2020年の減益要因
- ✓ 企業倒産件数は足元低下傾向となり、2021年第1四半期の決算では、各行で引当金の戻し入れを実施
- ✓ 今後も数四半期にわたり戻し入れが続くことが見込まれ、利益の押し上げ要因に

米国企業倒産件数の推移



出所：ブルームバーグのデータをもとにマニュライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成
※期間：2009年12月末～2021年3月末（四半期）

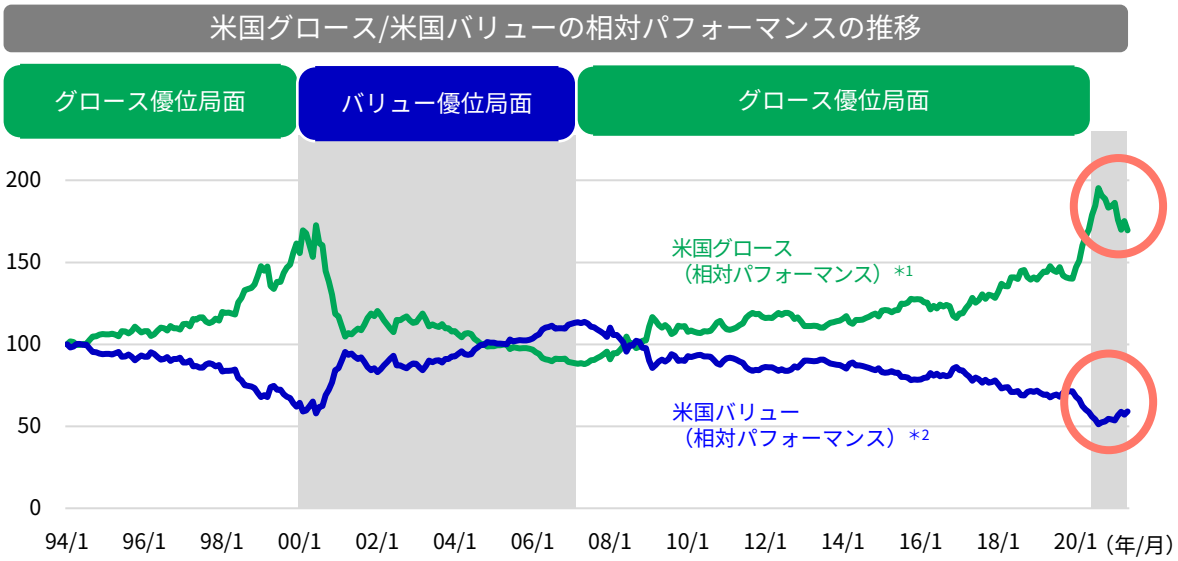
貸倒引当率・償却率の推移



出所：FDICのデータをもとにマニュライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成
※期間：2000年12月末～2020年12月末（四半期）

（ご参考）バリュー優位へ：行き過ぎたグロース相場から転換の兆し

- ✓ 2007年以降の長期間にわたるグロース優位相場の結果、足元ではグロースとバリューの間にITバブル期を上回る格差
- ✓ 2021年に入り、グロース優位局面が転換点を迎えた兆し
- ✓ 割安な水準にある銀行株式の魅力が高まる



※1994年1月末＝100として指数化　期間：1994年1月末～2021年5月末（月次）

＊米国グロース：S&P500グロース株式指数（配当込み、米ドルベース）、米国バリュー：S&P500バリュー株式指数（配当込み、米ドルベース）
＊相対パフォーマンスは、それぞれ*1米国グロースを米国バリュー、*2米国バリューを米国グロースで除したものです。
出所：ブルームバーグのデータをもとにマニュライフ・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。
■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。

マニュライフ・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