

米国銀行決算（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

2024年2月16日までにS&P総合1500銀行株指数の構成銘柄101行のうち、100行が2023年第4四半期の決算を発表しました。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（2023年第4四半期）のポイント

✓ 全体的に減益、しかし市場予想は上回る

大手銀行を中心に前年同期比で減益となった一方で、市場全体をみると全体の5割近くが市場予想を上回る結果となりました。減益となった主な要因は、米国連邦預金保険公社への資金追加拠出など一時的な費用を計上したことによる影響です。一方で、昨年からの利益の押し下げ要因となった貸倒引当金の積増す額が減少、本業の利益は安定しています。

✓ 財務内容が回復基調に

2023年上期は、市場金利の上昇により、保有資産の評価損は拡大し、預金調達コストも上昇したことで、銀行セクターの財務内容は一時的に棄損する結果となりました。しかし、2023年3月の地方銀行の破綻を受けて、多くの銀行で自社株買いの縮小や停止などの資本強化が行われたほか、足元の利下げ期待により保有資産の評価損が縮小するなどし、2023年第4四半期から財務内容は改善傾向にあります。

✓ 貸出増加、利ざや改善

商業用不動産向けの融資基準が厳格化されたものの、個人向けや企業向け貸出需要が増加したことで、貸出残高は全体で増加しました。また、利ざや*も30%以上の銀行において前期比で改善が見られました。

*利ざや（純金利マージン）：銀行の資金調達金利と貸出金利の差

主要行の決算内容（2023第4四半期）

銀行名	EPS（1株当たり純利益） 2023年12月末			貸倒引当残高	
	実績 （米ドル）	市場予想 （米ドル）	前年同期比	2023年12月末 （億米ドル）	2023年9月末 （億米ドル）
J Pモルガン・チェース・アンド・カンパニー	3.04	2.96	▲14.8%	145	139
バンク・オブ・アメリカ	0.36	0.50	▲57.6%	146	146
ウェルズ・ファーゴ	0.86	0.86	14.7%	151	151
シティグループ	-1.16	-0.64	赤字転落	218	202
U Sバンコープ	0.49	0.70	▲14.0%	78	78

※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。
出所：ブルームバーグ、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

米国銀行株式市場：2024年の見通し

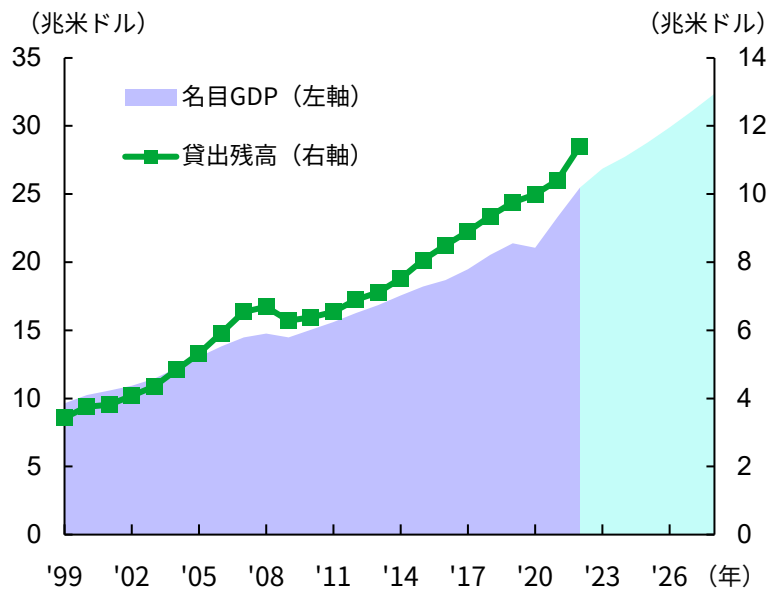
米国は金融引き締め最終局面を迎えており、金融市場は、年内に利下げを開始し、年末までに数回の利下げが実施されると予想しています。金融政策の転換は、銀行セクターにとっては、貸出の伸び、利ざや、貸倒引当金の積み増しなどに影響を与えます。

1. 米国の経済成長に伴う貸出増加

- 2022年初に0.25%だった米国の政策金利は、同年3月から23年7月の期間中に引き上げられ5.50%となりました。借手の金利負担が重くなることから、借入需要が後退すると警戒されていました。しかし、資産価格上昇により借入余力が増えたことにより、米国銀行の貸出残高は停滞することなく2023年も増加しています。
- 2023年のGDP成長率は、7-9月期に前期比年率で4.9%、10-12月期は同3.3%と高い成長が続いており、アトランタ連銀のGDPナウによると2024年1-3月期は3.4%と予想されています（2024年2月8日時点）。
- 24年も米国経済は景気後退に陥ることなく成長すると予想されており、今後も貸出残高は米国経済の成長と共に順調に伸び続けると思われます。

米国の名目GDPと貸出残高の推移

期間：1999年～2028年、年次



※上記は米国の銀行のうち商業銀行の数値を使用

※1999年～2022年の名目GDPと貸出残高は実績値、2023年以降の名目GDPはIMF（国際通貨基金）の予測値です（2023年10月時点）。

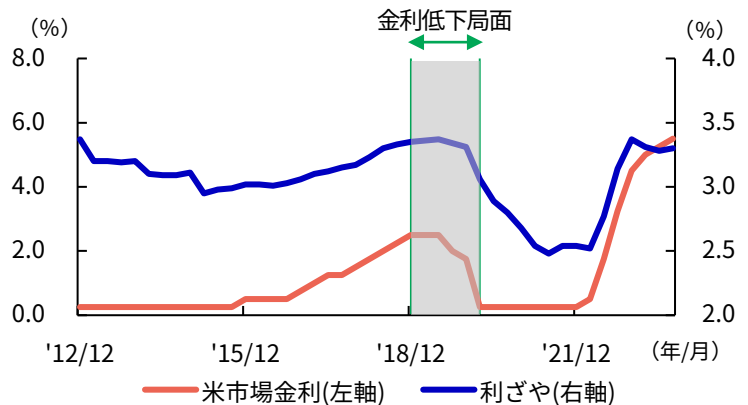
※当資料に記載された見解・見通し・運用方針は作成時点における当社の見解等であり、将来の経済・市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。出所：IMF（国際通貨基金）、FDIC（米連邦預金保険公社）のデータをもとにマニユライフ・インベストメント・マネジメント株式会社が作成

2. 利ざやが維持される見通しの米国銀行株市場

- 銀行の利ざやは、低金利下での融資競争などを除けば、一般に、政策金利の引上げとともに上昇し、引下げとともに低下する傾向にあります*。
- したがって、今後予想される利下げは中期的には銀行の利ざやの低下要因になり得ます。しかし、借り手が低い金利のローンに切り替えるには一定程度の時間がかかると言われています。そのため政策金利と利ざやにはタイムラグがあり、利下げが即座に銀行の収益性を悪化させる可能性は低いと考えられます。

米国市場金利と利ざやの推移

期間：2012年12月末～2023年9月末、四半期



*利ざやは、政策金利の変動のほか、融資の種別、貸出先の構成等の変更によっても変動します。

※米市場金利はフェデラル・ファンド・レートを使用。

※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。出所：U.S. Federal Reserve Bank of St. Louisと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

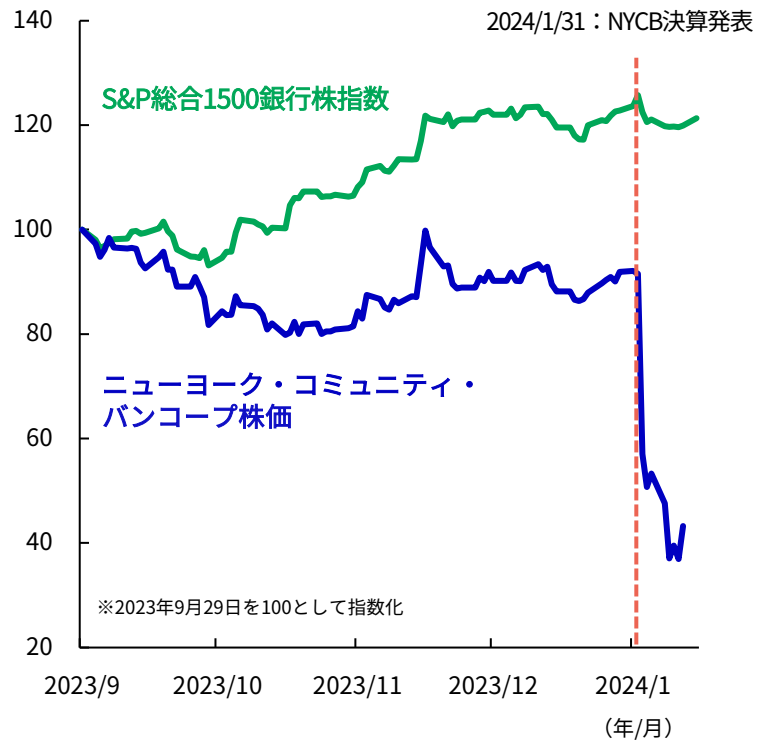
米国銀行株式市場：2024年の見通し

3. 商業用不動産向けローンへの懸念

- 1月31日、ニューヨーク州の地方銀行であるニューヨーク・コミュニティ・バンコプ（NYCB）が、10-12月期の決算を発表し、予想外の赤字となったことで同社の株価は大幅に下落しました。
- 赤字の背景は、同社が昨年3月に破綻したシグネチャー・バンクの事業の一部を買収したことで資産規模が拡大し、従来以上の厳しい資本規制が適用されることとなり、大幅な貸倒引当金の計上を必要としたことに因ります。また、保有資産における商業用不動産向け融資の比率上昇も悪材料視されました。
- NYCBの決算発表に伴い、商業用不動産向け融資の比率が高い一部の銀行株式の株価は下落しましたが、一時的な動きに止まり、現状では市場全体に波及する状況ではありません。しかし、商業用不動産向け融資の焦げ付きに備えた貸倒引当金の積み増しの動きが、今後、各行で高まる懸念があり、留意が必要です。

NYCBの株価の推移

(期間：2023年9月29日～2024年2月12日、米ドルベース、日次)



※米国銀行株式指数：S&P総合1500銀行株指数（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

まとめ

- 米国の銀行にとって、堅調な米国経済の成長を背景とした貸出残高の増加は業績面での追い風になると考えます。また、FRBによる利下げが実行された場合でも、銀行の利ざやが即座に縮小する可能性は低いと考えており、当面は高い利ざやを享受することが出来ると考えます。こうしたことから、米国銀行株式市場は堅調に推移すると思われれます。
- 一方、個別の銀行では、融資の種類や貸出先の構成等により、景気の鈍化に伴い徐々に貸倒引当金を積み増す動きが出てくると予想されます。

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