

米国商業銀行業界の決算概況（2000年度）

米国商業銀行業界の2000年決算は9年ぶりの減益決算となった。減益の主要因は、収入面の伸び率の鈍化と不良債権処理コストの増大である。本稿では米国商業銀行業界の決算概況と個別銀行の動向をレポートし、今後を展望する。

1. 決算概況

2000年のFDIC（米国連邦預金保険公社）加盟商業銀行（8,315行）の税引後純利益は前年比5.3億ドル（0.7%）減の711.8億ドルと9年ぶりの減益となった（表1）。減益の主要因は非金利収入の伸び鈍化と不良債権処理コストの拡大等によるものである。

FDICによれば、資金調達コストの上昇に伴い総資金利鞘が縮小（1999年4.07%→2000年3.95%）したものの、年前半の積極的な貸出残高の積上げの結果、純金利収入は前年比6.0%増となった。他方、90年代後半に二桁の増加率を示してきた非金利収入は、手数料ビジネスからの収入の伸び率が鈍化¹した結果、同5.8%増に留まった。純金利収入と非金利収入の合計である総収入は前年比5.9%増と1991年以降で二番目に低い増加率となった。総収入に占める非金利収入の割合は前年比0.1ポイント減の42.8%であった。

一方、バランスシートの変化をみると、企業の旺盛な資金需要もあって、総貸出（含リリース）は前年比9.3%増、特に商工業貸付は5月から10月にかけて前年同月比二桁の増加率となった。ところが、年前半にネットバブルが崩壊して米国経済の変調が指摘されるようになると、IT関連企業の業績悪化、人員整理をはじめとするリストラクチャリングの動きが顕著となり、商工業向け貸出を中心にして不良債権が増大した。

総貸出に占める不良債権（90日以上延滞もしくは未収利息不計上となっている貸出債権）が前年比99億ドル（同30%）増、うち商工業向け貸出における不良債権が61億ドル（同61.4%）増となった結果、不良債権総額は429億ドルにのぼり、総貸出に占める比率も1.03%から1.12%に拡大した。

とりわけ商工業向け貸出についてFRBのデータで示してみると図1(a)のようである。総貸出に占める30日以上延滞債権比率が2.4%と、94年初頭の水準に達することとなった。金融監督当局が早い段階から不良債権の増加に警告を発していたこともあり、米銀は貸倒償却処理を進め、償却比率は1999年末の0.63%から0.97%へと上昇した（図1(b））。

¹ M&A市場動向については、関雄太「米国投資銀行業界の決算動向（2000年度）」『資本市場クォーターリー』2001年春号参照。

表1 米国商業銀行の決算動向(2000年)

	単位: 億ドル			
	1999	2000	増減	増減率
総収入	3,365.9	3,565.4	199.5	5.9%
純金利息収入	1,921.9	2,037.9	116.0	6.0%
(参考) 支払利息	1,751.3	2,242.0	490.6	28.0%
非金利息収入	1,444.0	1,527.5	83.5	5.8%
貸倒引当金繰入額	217.1	292.5	75.4	34.7%
非金利費用	2,041.8	2,157.5	115.7	5.7%
有価証券売却損益	1.8	-22.9	-24.7	NM
税引後純利益	717.0	711.8	-5.3	-0.7%
配当金	519.3	538.0	18.7	3.6%
内部留保	197.8	173.8	-24.0	-12.1%
総資産	57,347.6	62,387.1	5,039.5	8.8%
貸出およびリース	34,912.9	38,161.9	3,249.1	9.3%
不動産担保貸出	15,100.4	16,702.8	1,602.4	10.6%
商工業向け貸出	9,709.9	10,482.5	772.6	8.0%
消費者向け貸出	5,583.5	6,097.1	513.6	9.2%
貸倒引当金(控除項目)	587.7	640.5	52.8	9.0%
有価証券	10,463.4	10,776.7	313.3	3.0%
のれん及びその他無形資産	980.4	1,027.0	46.6	4.8%
その他資産*	11,550.7	13,033.0	1,482.3	12.8%
総負債	52,550.4	57,091.3	4,540.9	8.6%
預金	38,308.3	41,765.8	3,457.5	9.0%
貯蓄性預金	31,274.5	34,106.8	2,832.4	9.1%
無利息預金	7,033.8	7,658.9	625.1	8.9%
借入金	10,488.3	11,072.3	584.0	5.6%
劣後債	764.5	870.4	105.9	13.9%
自己資本	4,797.2	5,295.8	498.6	10.4%
延滞債権(30日以上89日以下)	397.0	479.4	82.4	20.7%
オフバランス・デリバティブ(想定元本)	348,837.9	407,586.9	58,749.0	16.8%
純金利息率	4.07%	3.95%	-0.12%	-2.9%
ROA	1.31%	1.19%	-0.12%	-9.2%
ROE	15.34%	14.07%	-1.27%	-8.3%
効率性指標	58.66%	58.48%	-0.18%	-0.3%

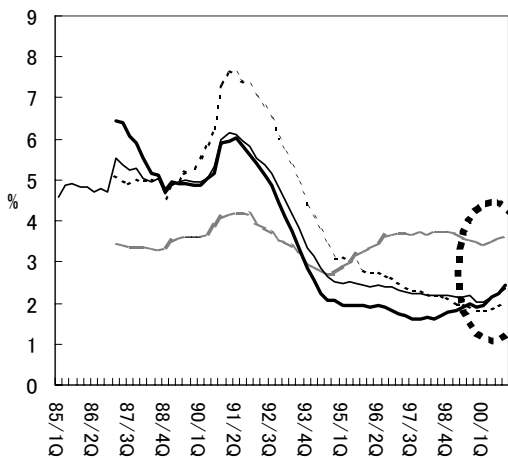
注) 引用されているデータは必ずしも確定数字ではない。

*: 通常、フェドファンド売却、売戻条件付購入有価証券などがある。

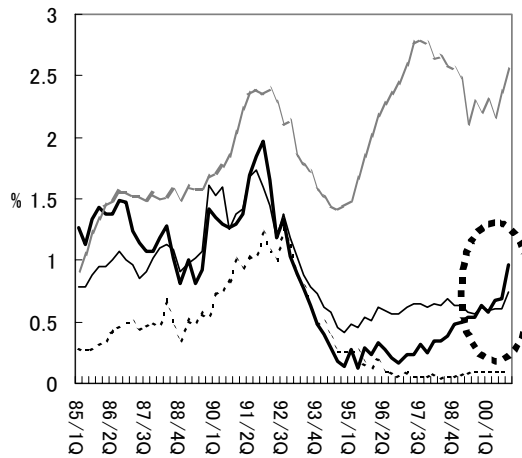
(出所) FDIC 資料より野村総合研究所作成

図1 米国商業銀行の延滞債権比率・貸倒償却率(FRB データ)

(a) 30日以上延滞債権比率の推移



(b) 貸倒償却率の推移



----- 不動産担保貸付貸出 —— 消費者貸出
 - - - - 商工業貸出 —— 全体

----- 不動産担保貸付貸出 —— 商工業貸出
 - - - - 全体 —— 消費者貸出

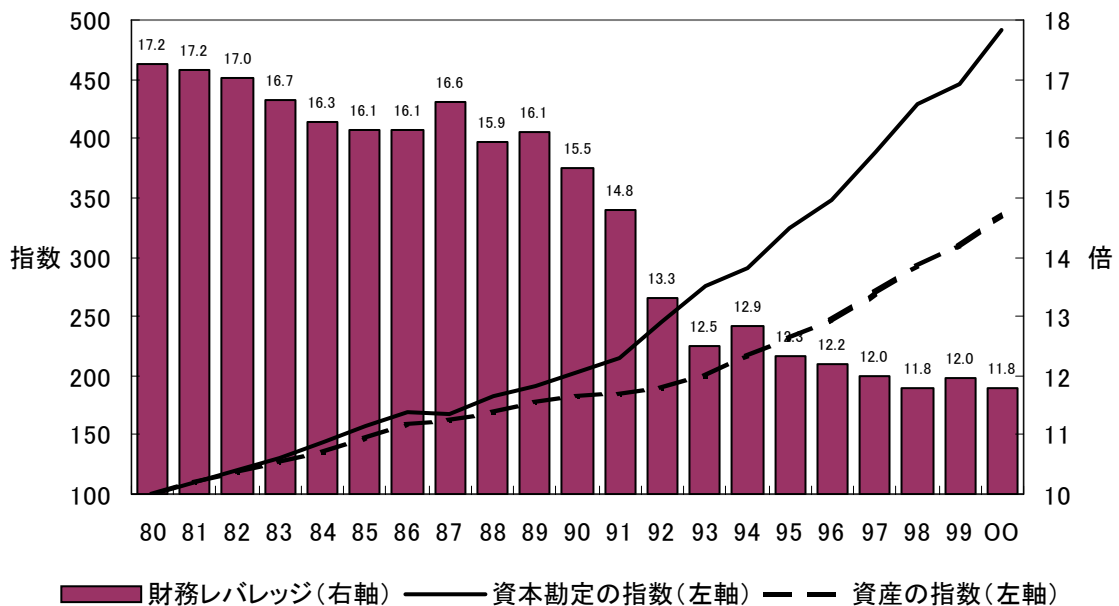
(出所) FRB 資料に基づいて野村総合研究所作成

その結果、貸倒引当金繰入額は総収入の8.2%に相当する約293億ドル（前年比34.7%増）に達し、結局、総収入の増加額約199億ドルは、貸倒引当金繰入額と非金利費用のそれぞれ増加額で相殺されるかたちとなった。さらに、第3四半期まで続いた高金利政策の下、固定金利で保有していた有価証券について売買損失を計上したことで、総収入は9年ぶりの減益に転じたわけである。

もともと、不良債権処理のバッファとなる自己資本の動きをみると、前年比10.4%増と総資産の拡大スピードを上回るペースで強化されており、バランスシートの健全性は引き続き高い水準で保たれている。図2は、1980年=100として過去20年間の資本勘定と資産勘定を指数化して財務レバレッジ（総資産/資本勘定）とともに示したものである。90年から91年の景気後退局面以降、米銀の資本力は資産の増加を上回るスピードで強化され、財務レバレッジは90年後半以降12倍前後で、2000年も11.8倍と安定している。

業界全体のROAは前年比0.12ポイント低下して1.19%、ROEは同1.27ポイント低下して14.07%となったものの、収益性指標の水準それ自体は依然高い。非金利費用の圧縮努力も継続されており、効率性指標は58.48%（前年比0.2ポイント減）と若干ながら改善した。

図2 資本勘定・資産勘定の増加指数と財務レバレッジの推移



(出所) 野村総合研究所作成

2. 個別銀行の動向

個別銀行の動向をみると表 2 が示すように、大幅減益となった米銀はむしろ一部に留まっており、過半は業界全体を上回る増益率を保っている。主要行の動向を見ておこう。（なお、主要行の株式パフォーマンスについては、最終頁（参考）を参照。）

1) マネー・センター・バンク

○シティグループ

シティグループの純利益は、前年比 2,149 百万ドル (20.2%) 増の 13,519 百万ドルとなった。市場環境の悪化にもかかわらず、投資銀行部門が同 1,374 (27.5%) 増の 6,370 百万ドルと好調に推移したほか、消費者金融部門では 9 月に消費者金融大手アソシエイツ・ファースト・キャピタルを買収した。グローバル消費者金融業務の強化、収益性の高いアジア・日本市場の重視、投資銀行業務部門のボラティリティに対する安定収益源の確保を実現したこの買収事案はその戦略性から高い評価を受けることとなった²。

○JP モルガン・チェース³

12 月末に合併を完了させて誕生した JP モルガン・チェースだが、純利益は前年比 23.6% 減の 5,727 百万ドルと苦しいスタートとなった。収益の 50% 超を投資銀行業務部門から稼ぎ出す同行はこれまでの商業銀行という枠にはおさまらない。同行の強みのひとつは JP モルガン・パートナーズにおけるプライベート・エクイティ業務だが、同部門の収益は 1,777 百万ドルから 269 百万ドルへと激減、これが全体業績を大きく左右する格好となった。

○バンク・オブ・アメリカ

バンク・オブ・アメリカも、純利益が前年比 4.6% 減の 7,517 百万ドルと減益決算となった。同行の場合、①消費者金融&商業銀行部門、②資産運用部門、③グローバルコーポレート&投資銀行部門、④証券投資部門の主要 4 部門のうち、②、④で収益の拡大を果たしたものの、①が前年比 2% 減、③が前年比 10% 減となった。一方、貸出債権をはじめ不良資産が前年比 0.53 ポイント増の 1.39% となったが（図 3）、主に国内企業向シンジケートローンの焦げ付き発生が原因であった。貸倒引当金の設定は他行より低いものの 130% 超となっており、Tier1 自己資本比率も 7.5%（前年比 0.15 ポイント増）と資本力も強いことを考えると、不良債権処理に伴って著しく資本力が毀損される状況にはない。

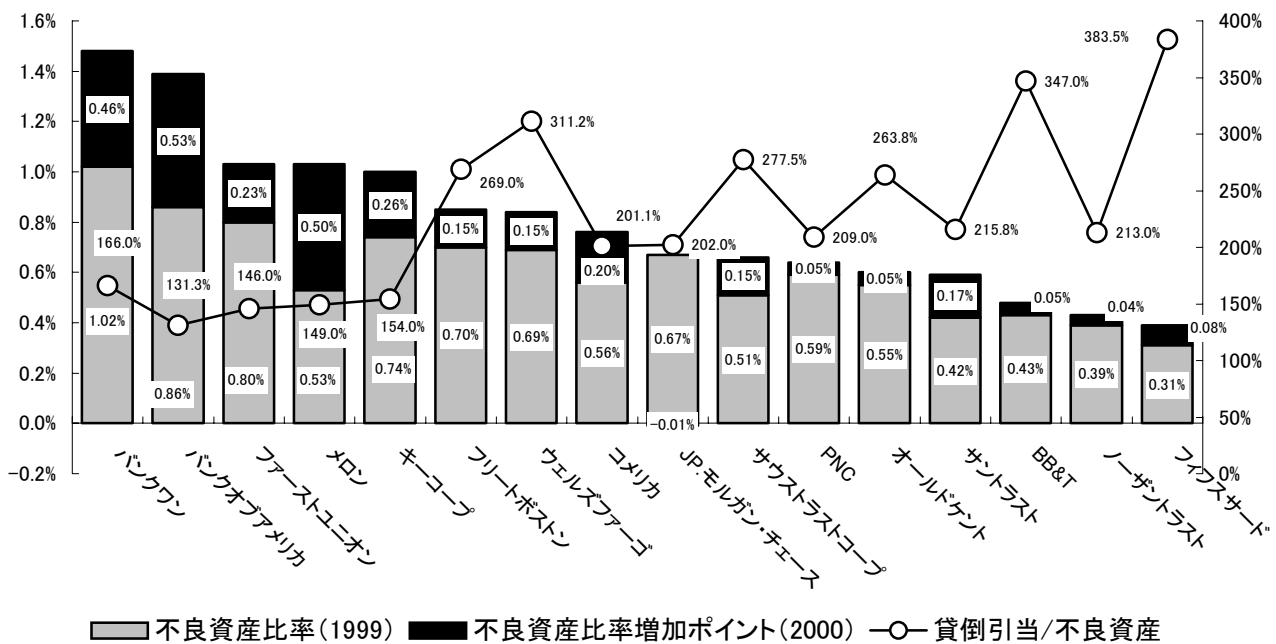
² アソシエイツの買収により、シティグループの日本市場での消費者金融業務は、武富士、プロミスなど業界大手 4 社に迫る融資残高となる。なお、シティグループの経営戦略については、飯村慎一「シティグループにみるグローバル金融サービス業の条件」『資本市場クォーターリー』2000 年秋号を参照。

³ 脚注 1 参照。

○フリート・ボストン・フィナンシャル

フリートボストンは、①グローバル・バンキング&フィナンシャル・サービス部門、②国内商業銀行業務部門、③クレジットカード業務など国内フィナンシャル・サービス部門のすべてで増益を果たした。前年比増益額 1,382 百万ドル(67.8%増)の 38%を占めたのが、傘下の証券会社クイック・アンド・ライリーや投資銀行ロバートソン・スティーブンスそして自己勘定投資業務を抱えるグローバル・バンキング&フィナンシャル・サービス部門である。クイック・アンド・ライリーが 1,178 百万ドルと前年比 34%の増収、212 百万ドルと同 26%の増益、ロバートソン・スティーブンスが 1,150 百万ドルと同 66%の増収、218 百万ドルと同 120%の増益であった。合併コストの削減も進み、効率性指標は前年比 3.1 ポイント改善した。

図 3 主要行の不良資産比率と貸倒引当金の設定状況



(出所) アメリカン・バンカー資料より野村総合研究所作成

表2 上位25行のパフォーマンス指標

順位 () 内は1999 年	金融機関名	時価総額 (百万ドル)	増減率 (%)	税引後 純利益 (百万ドル)	増減率 (%)	希薄化 後EPS	増減率 (%)	ROA (%)	ポイント 増減	ROE (%)	ポイント 増減	期末総 資産(百万 ドル)	増減率 (%)	効率性 指標 (%)	ポイント 増減	総収入 (百万ドル)	増減率 (%)	非金利 収入比 率(%)	ポイント 増減	自己資 本比率
1(1)	シティグループ	229,368	22.2	13,519	20.2	2.62	16.4	1.49	0.1	22.4	0.9	902,210	13.4	51.3	2.1	75,188	14.4	62.3	2.3	11.23
2(3)	ウェルズ・ファーゴ	95,181	43.3	4,026	0.3	2.33	1.7	1.61	(0.2)	16.31	(1.2)	272,426	13.0	60.0	1.2	18,379	8.2	48.1	1.2	10.43
3(4)	JP.モルガン・チェース	86,446	0.5	5,727	(23.6)	2.86	(22.5)	0.85	(0.3)	15.6	(6.9)	715,348	7.2	72.3	11.3	31,557	7.0	74.2	4.2	12.03
4(2)	バンク・オブ・アメリカ	75,359	(12.1)	7,517	(4.6)	4.52	0.9	1.17	(0.2)	16.7	(1.0)	642,191	1.5	54.3	(0.9)	30,396	(0.3)	47.6	1.5	11.04
5(5)	バンク・ワン	42,325	15.3	(511)	(114.6)	-0.45	(115.2)	-0.19	(1.6)	-2.7	(19.8)	269,300	(0.0)	82.5	18.1	14,064	(21.1)	82.5	18.1	10.8
6(8)	バンク・オブ・ニューヨーク	40,863	38.7	1,429	14.9	1.92	15.6	1.85	(0.1)	26.08	0.6	77,241	15.6	51.4	10.9	4,874	(3.6)	63.7	(5.3)	12.92
7(7)	フリーポート・ファイナンシャル	33,897	6.4	3,420	67.8	3.68	75.2	1.84	0.8	23.11	9.0	179,519	(5.9)	56.9	(3.1)	14,410	12.2	62.6	8.3	12.08
8(9)	フィフサード・バンコプ	27,815	24.2	863	29.2	1.83	28.0	1.98	0.1	20	1.0	45,857	10.3	42.2	(1.9)	2,394	11.4	42.3	1.5	10.87
9(6)	ファースト・ユニオン	27,276	(16.2)	92	(97.1)	0.07	(97.9)	0.04	(1.4)	17.23	(4.4)	254,170	0.5	61.7	6.1	14,366	(1.4)	47.5	(0.5)	11.19
10(15)	メロン・ファイナンシャル	24,003	38.5	1,007	4.6	2.03	9.7	2.15	0.2	25.8	3.4	50,364	5.0	64.3	(1.2)	4,433	(2.2)	71.1	2.7	11.74
11(13)	ファースター	22,090	6.7	1,284	46.6	1.32	51.7	1.73	0.5	20.19	7.1	77,585	6.6	48.4	(11.3)	3,883	70.2	49.0	(5.3)	10.17
12(14)	US. バンコプ	21,936	26.6	1,592	5.7	2.13	3.4	1.89	(0.1)	19.9	(3.1)	87,336	7.1	53.0	1.4	6,799	12.2	52.9	1.3	10.9
13(18)	PNC ファイナンシャル	21,174	61.7	1,279	1.2	4.31	0.2	1.68	(0.0)	21.63	(0.8)	69,844	0.8	55.2	0.4	5,073	5.3	57.0	6.1	12.57
14(20)	ステート・ストリート	20,027	71.3	595	21.7	3.63	21.4	0.95	0.0	20.3	0.6	69,298	13.8	73.1	(1.8)	3,615	15.9	73.7	(0.4)	15.6
15(10)	サン・トラスト	18,661	(15.2)	1,294	(2.4)	4.3	4.1	1.35	(0.1)	21.46	0.6	98,398	6.0	57.5	(2.9)	4,922	2.2	57.5	(2.9)	10.85
16(19)	ノーザン・トラスト	18,089	53.3	485	19.8	2.08	19.5	1.43	0.1	22.09	1.4	36,022	25.5	64.9	0.3	2,081	19.5	73.8	2.8	12.85
17(16)	ナショナルシティ	17,491	19.8	1,302	(7.3)	2.13	(4.1)	1.52	(0.2)	21.29	(1.4)	88,535	1.6	58.8	2.3	5,476	1.1	45.3	1.4	11.34
18(22)	BB&T	14,921	71.1	626	(11.2)	2.17	13.6	1.59	0.1	20.33	1.4	59,340	12.0	51.5	(2.5)	2,908	4.1	34.3	2.0	12
19(21)	キーコープ	11,923	20.5	1,002	(9.5)	2.32	(6.1)	1.19	(0.2)	15.49	(1.3)	87,270	2.1	59.8	0.1	4,462	(6.8)	49.2	0.8	11.06
20(17)	ワコビア	11,826	(14.2)	832	(17.7)	4.07	(16.9)	1.19	(0.4)	14.14	(4.5)	74,032	9.9	66.9	7.6	3,858	1.7	50.1	7.3	11.56
21(24)	コメリア	9,307	27.5	749	11.4	1.2	0.9	1.88	0.0	20.64	(1.0)	41,985	8.6	50.7	(1.2)	2,339	8.8	35.2	1.9	11.07
22(29)	シノバス・ファイナンシャル	7,657	37.7	262	16.5	0.92	15.0	1.95	(0.0)	20.14	0.8	14,908	18.8	59.7	0.7	1,350	10.9	61.7	1.1	12.72
23(27)	サウス・トラスト・コープ	6,845	7.9	482	8.8	2.86	8.7	1.09	(0.0)	15.72	(0.0)	45,146	4.4	56.7	1.3	1,809	8.4	28.6	2.0	11.01
24(32)	サミット・バンコプ	6,657	25.1	513	16.0	2.93	15.4	1.34	0.1	17.32	1.2	39,636	9.0	51.4	0.3	1,821	8.8	51.3	0.5	10.75
25(35)	オールド・ケント・ファイナンシャル	6,057	45.5	321	8.5	2.31	9.5	1.46	0.0	20.44	0.9	21,993	6.8	60.9	(1.0)	1,204	0.8	37.9	(0.3)	NA

注1) データは2000年12月末時点

注2) 総収入=純金利収入(貸倒償却後)+非金利収入、非金利収入比率=非金利収入/総収入

注3) JPモルガン・チェースは2000年12月30日に合併完了。ファースターとUSバンコプは2001年2月27日に合併を完了。サミット・バンコプは2001年3月1日付でフリーポート・ファイナンシャルと合併完了。フィフサードバンコプは2000年11月20日、オールドケントファイナンシャルを買収すると発表、2001年第2四半期に合併を完了予定。ファースト・ユニオンは2001年4月16日、ワコビアを買収したと発表。

(出所) 各行アニュアル・レポート、10-K、その他公表資料、アメリカン・バンカー誌より野村総合研究所作成

2) リージョナル・バンク

○バンク・ワン

ここ数年不良債権の増加が指摘されていたバンク・ワンは、2000年に50億ドルの不良債権処理を行ったにもかかわらず、他行に比べて高止まりする不良債権比率を引き下げられないでいる。30年間君臨してきたマッコイ会長の退任後、新会長に就任したJ.ダイモン氏は同行の建て直しに大鉈をふるい、第2四半期には業務ラインの抜本的なリストラクチャリング案を策定、経営体制の改革、顧客サービスの改善、コスト削減に注力した。

○ウェルズ・ファーゴ

ウェルズ・ファーゴの純利益は前年比0.3%増とほぼ横ばいで推移した。ROA、ROEともに前年比若干低下したのは、10月に買収したファースト・セキュリティ・コーポレーションとの合併コストが嵩み、非金利費用が総収入の増加率8.2%を上回るようになったからであった。この総収入の増加率8.2%は非金利収入の増加率にほぼ見合い、その増加分のほとんどがベンチャーキャピタル投資業務からの収益によるものであった。リージョナル・バンクの雄としてのブランドは強く、その時価総額はシティグループに次ぐこととなった。

○フィフスサード・バンコープ

上記2行の間隙を縫って急成長を続けているのがフィフスサード・バンコープである。同行のアンニュアル・レポートでは、「もし1980年に当行株式に1,000ドルの投資を行っていたら、2000年末には203,025ドルの価値となっていたでしょう。」とアピールしている。実際、2000年末の平均総資産は1991年の2.5倍、純利益は4.5倍、資本勘定は3.2倍と急成長を果たしている。第4四半期には下位地銀のオールド・ケント・フィナンシャルを買収し、金融再編を梃子にさらなる成長を遂げようとしている。

○ファースト・ユニオン

一方、リストラクチャリングに専念せざるを得なかったのがファースト・ユニオンである。同行の純利益は92百万ドルと前年比97.1%の大幅減となった。90年代には300億ドルに及ぶ銀行買収を重ねたものの、98年に買収したコアステーツ・フィナンシャルとの統合では大量の顧客流出に直面するなど合併効果を引き出せないでいた。2000年には大規模なリストラを断行し、リスク・マネジメントの強化、財務基盤の再構築、資本力の改善など経営基盤の再構築に着手し、リストラクチャリング・コストとして約28億ドルを計上したために大幅減益となった。

3) トラスト・カンパニー

1999 年までに伝統的な商業銀行業から脱却し⁴、カストディ業務や資産管理ビジネスなどに特化するようになったトラスト・カンパニー各社の業績は、減益となった一部マネー・センター・バンクやリージョナル・バンクに比べ、総じて好調だった。

○ステート・ストリート

上位 25 行のなかで最も時価総額を増加（前年比 71.3%増）させたのがステート・ストリートである。同行の総収入は前年比 15.9%増の 3,615 百万ドル、純利益は同 21.7%増の 595 百万ドルと好調だった。パシフィック・マネジメント（PIMCO）から投資運用のパートナーに選ばれ、スコティッシュ・ウィドウからはカストディ業務や投資管理業務を受注した。ターゲット市場は英国、欧州大陸、日本へと広がりを見せている。

○ノーザン・トラスト

ノーザン・トラストは個人・法人向けにプライベート・バンキング、信託サービス、資産運用業務に特化し、ニッチ市場で成功してきた伝統的なプライベート・バンクであり、2000 年決算までに 13 年連続で最高益を更新している。市場環境の悪化にもかかわらず、総収入の伸び率は 19.5%と他行に比べ高かったことが、高収益の要因である。金融再編の時代にあっても独自路線を貫き、むしろ伝統の堅実さを前面に出して顧客からの高い信頼を築くことに成功してきた。株価パフォーマンスは上位行のメロン・フィナンシャルを上回る良好さを保っている。

4) 金融再編を梃子に成長を続ける準大手銀行

大手の一部で減益幅が大きい銀行も見られたが、着実に成長を続けている銀行も見受けられる。表 3 は、準大手銀行が 2000 年に発表した銀行買収の事例であるが、例えば時価総額で第 18 位にランクされる BB&T は金融再編を梃子に成長を続ける好例であろう。同行は 1989 年以降、45 の貯蓄金融機関、58 の保険代理店、13 のノンバンクを買収し、2000 年においても 5 件の銀行買収を行っている。

また、1998 年にファースト・エンパイヤー・ステート銀行から名称変更した M&T 銀行も 1987 年以降、10 件の銀行買収を繰り返して競争力をつけてきた銀行である。バークシャー・ハザウェイ投資会社 CEO のウォーレン・バフェットも 7%出資している銀行で、2000 年の時価総額は前年比 61%増の 5,205 百万ドルとなった。株式パフォーマンスを見ても市場の注目度が高まっているのがわかる。

⁴ 飯村慎一「米国商業銀行の決算概況（1999 年）」『資本市場クォーターリー』2000 年春号参照。

表3 準大手行による銀行買収（2000年発表分）

（単位：1000ドル・件）

2000年に発表された中堅地銀による買収案件（買収価格の順）					
買い手銀行	ターゲット銀行	買収価格	ターゲット銀行の店舗数	買い手銀行の総資産	ターゲット銀行の総資産
ファースター	U.S. バンコープ	21,199,357	1,007	74,506,369	86,349,000
フィフスサード・バンコープ	オールドケント・フィナンシャル・コープ	4,947,005	340	44,395,900	22,518,600
コメリカ	インペリアル・バンコープ・イングルウッド	1,302,320	51	40,885,390	7,441,954
BB&T	ワン・バレー・バンコープ	1,202,115	125	43,480,996	6,583,061
M&T	キーストーン・フィナンシャル	1,028,142	180	22,761,554	7,012,346
BB&T	センチュリー・サウス・バンク	426,462	40	56,671,181	1,614,497
M&T	プレミア・ナショナル・バンコープ	341,394	34	21,746,100	1,573,803
ワコビア	リパブリック・セキュリティ・フィナンシャル	340,055	119	72,020,228	3,396,980
フィフスサード・バンコープ	キャピタル・ホールディング	243,666	3	44,395,900	1,084,667
BB&T	FCNB コーポレーション	216,566	34	48,796,118	1,593,067
フィフスサード・バンコープ	オタワ・フィナンシャル・コープ	168,718	24	44,723,932	1,084,624
U.S.バンコープ	スクリプス・フィナンシャル	155,229	10	83,072,000	643,322
BB&T	バンクファースト・コーポレーション	147,024	32	48,796,118	848,807
BB&T	ファーストスバルタン・ファイナンシャル	102,148	11	48,796,118	585,657
シノプス・フィナンシャル	カロライナ・サザン・バンク	64,092	5	13,685,928	212,410
サウストラスト・コープ	ベイ・バンカシェア	53,010	10	44,326,262	332,723
サウストラスト・コープ	セキュリティ・バンコープ	44,000	3	43,262,512	175,397
オールド・ケント・フィナンシャル	ホーム・バンコープ	40,361	10	19,664,874	403,492
ワコビア	コマース・ナショナル・コープ	40,074	5	67,352,537	180,202
サウストラスト・コープ	ファースト・バンク・ホールディング	22,280	5	44,344,503	99,782
2000年に発表された328件の合計		97,332,970	6,614	3,632,829,540	605,835,186

（出所）アメリカン・バンカー誌より野村総合研究所作成

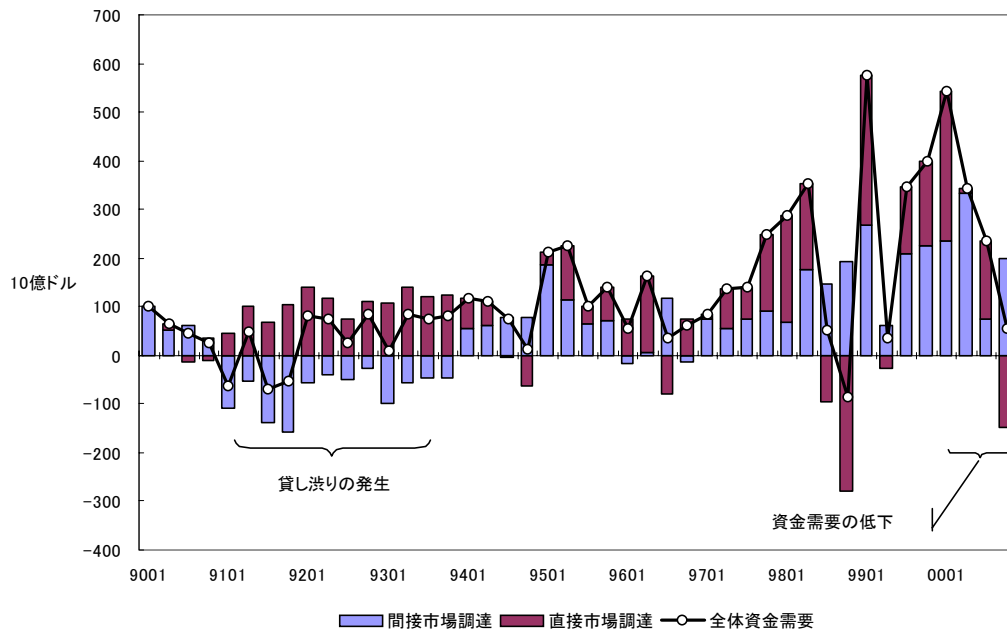
3. 今後の展望

2000年決算は9年ぶりの減益決算になったとはいえ、その財務の健全性や収益性は依然として高い水準にあり、個別行の動きを見れば業績不振の波は限定的なものに留まっていると考えるのが妥当である。しかし、これまでの好業績を支えてきた米企業の資金需要が減退しはじめるにつれ（図4）、収益低下圧力が徐々に高まっていることも否定できない。

資金需要が減退している背景には、景気後退に伴い米企業の信用リスクが急速に高まっていることが指摘されている。ムーディーズによる格付社債と財務省証券との利回りスプレッドの動きから社債市場における信用リスクを計ってみれば、**baa** 格付社債スプレッドは2000年末の2.95%から2001年3月には3.76%へと急拡大しているのがわかる（図5）。実際、社債の債務不履行額は318億ドルと四半期ベースでは過去最高となった。

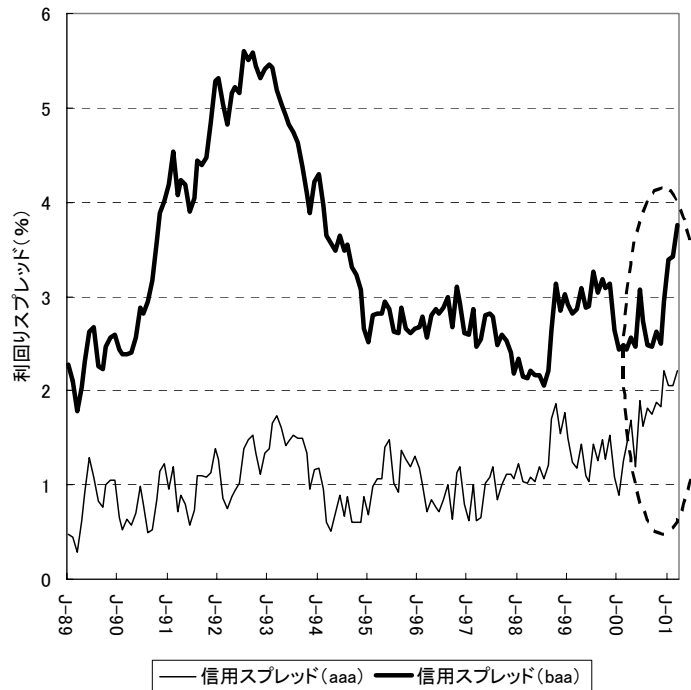
CP市場でも、1月半ばにカリフォルニア州の電力会社でデフォルトが発生したのをきっかけに信用リスクへの懸念が拡がり、3月末時点の非金融会社によるCP発行残高は、昨年末残高に比べて6,000億ドル（約17%）も減少することとなった。

図4 米企業の資金需要



(出所) FRB データより野村総合研究所作成

図5 社債市場における米企業の信用リスク



(出所) FRB データより野村総合研究所作成

こうした米企業の信用リスクの増大に伴い、米銀の貸出姿勢は急速に厳格化されるようになり、91年から93年に発生した貸し渋り現象（図4）が再び吹き荒れるのではと懸念されるようになった。FRBが3月に行った緊急ヒアリング「シニア・ローン・オフィサー・オピニオン・サーベイ」では、米銀の貸出姿勢が厳格化している実態が浮き彫りになり、それまで不良債権の増大から米銀のリスク管理強化を求めてきた金融当局も、米銀の行過ぎた貸出姿勢の厳格化が経済に与える悪影響をむしろ懸念するようになっていった。

確かに、米銀の資本力や収益力は依然高い水準にはある。しかし、金融逼迫状況が長引けば、当然ながら米銀の体力も低下していく。その意味からも、米銀の第1四半期決算では各行の収入状況や不良債権処理コストの増大の程度に注目が集まった。バンク・オブ・アメリカでは不良債権が引き続き増大し、貸倒引当金繰入額が前年同期比ほぼ倍増したことから純利益が前年同月比17%減となった。ワコビアを買収（4月16日）すると発表したファースト・ユニオンも、総収入が前年同期比14.4%減、純利益が同27.2%減、不良債権比率は1.3%へと上昇した。

大手銀行の業績低下が鮮明化し、金融の逼迫状況が続くなか、FRBは4月18日、今年4度目となる政策金利の引き下げを発表した。市場が予想していなかったタイミングでの利下げであったことから、景気後退の回避を狙った早め早めの措置だとして好感された。

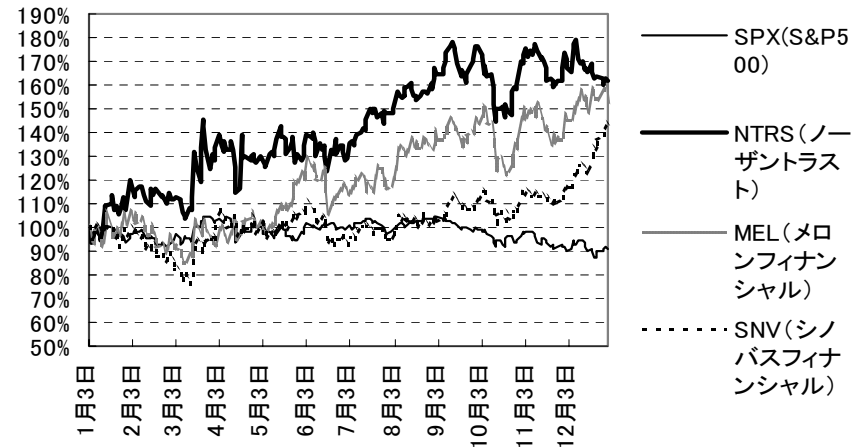
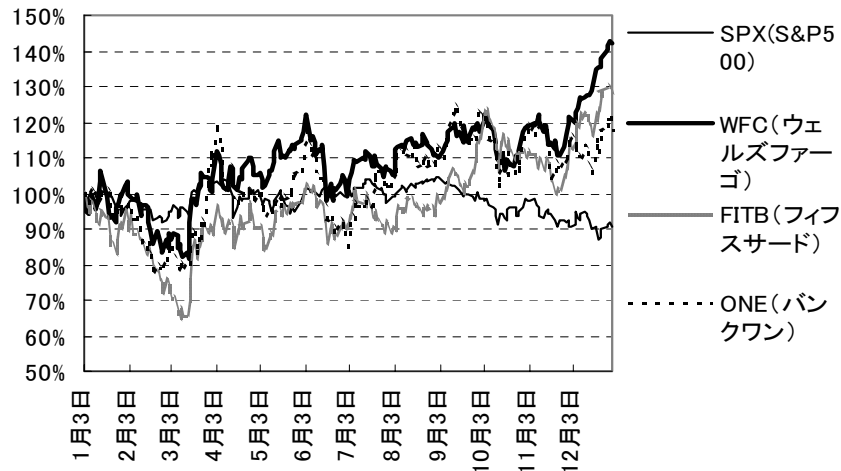
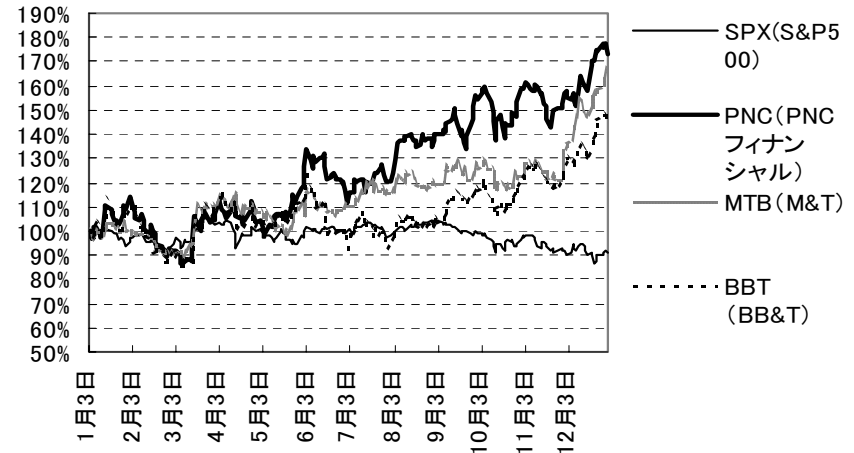
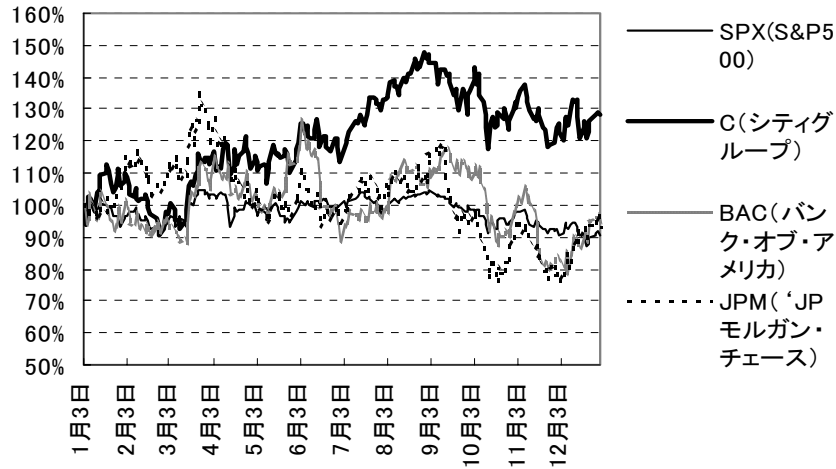
今回の利下げによって、金融面では、米銀の資金調達コストの低下→不良債権処理とリスク許容度の拡大→貸出姿勢の積極化→設備投資の拡大→景気後退の回避、というシナリオに期待ができるようになっただけに米銀経営にとっても良いニュースとなった。

しかし、さらなる追加利下げへの期待が集まっていることを考えると、今回の利下げだけで成長軌道に戻れるとは考えられていないようである。米銀経営の今後は、経済への影響に配慮しながら、収入水準の維持・拡大と不良債権の増大回避を通じて、第2四半期以降の業績低下をいかに食い止めていけるかが、焦点となろう。

（飯村 慎一）

■ 資本市場クォーターリー 2001年 春

(参考) 2000年の主要行株式パフォーマンス (2000年1月3日=100として指数化)



(出所) ブルームバーグより野村総合研究所作成