

落ち着きを見せる米金融不安と今後の焦点（下）



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 米商業銀行の融資減少が続く可能性

米当局による流動性供給によって米金融機関の破綻に歯止めがかかるなど、米金融不安は落ち着きを見せています。ただ、預金流出が続くことへの懸念もあり、今後米商業銀行が融資に消極的になる可能性がある点には注意が必要です。

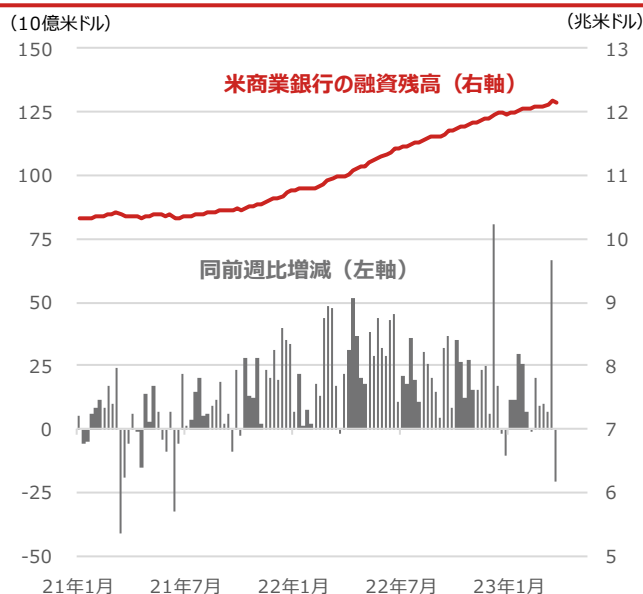
FRB（米連邦準備制度理事会）が3月31日に発表したデータによると、同22日時点の米商業銀行の融資残高は前週比で204億米ドルの減少となり、減少額は21年6月以来の大きさとなりました（右上図）。FRBによる高金利政策により借り手の資金調達コストが高まるなか、米商業銀行は借り手の返済能力への懸念から、今後は融資姿勢を一段と厳しくする可能性もあり、融資の減少傾向が当面続くことも想定されます。

ポイント② 貸出姿勢厳格化がもたらすリスク注視

米商業銀行の貸出態度は、米金融機関の破綻が相次ぐ以前から、すでに厳しくなっています。過去を振り返ると、貸出態度の厳格化は、「融資減少→企業の倒産リスク上昇→失業率上昇」という流れで、米景気や企業の資金調達環境の悪化につながる傾向が確認できます（右下図）。

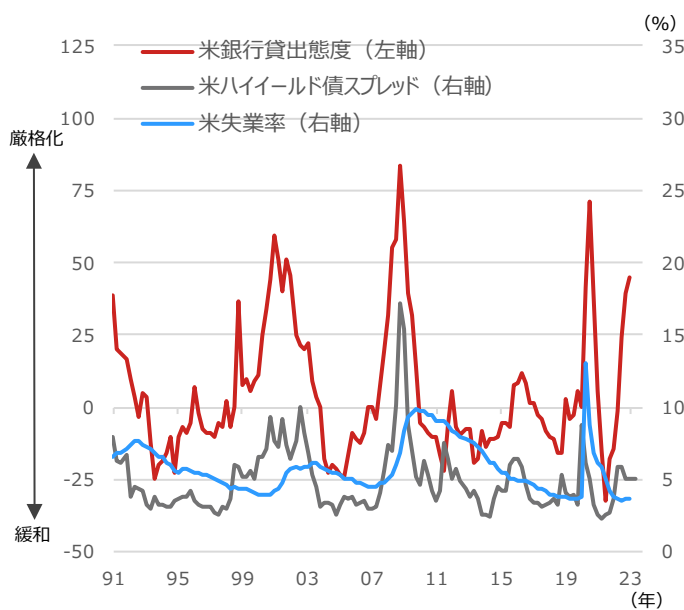
特に注意したいのは米商業銀行の貸し渋りにより、急速な「信用収縮→米景気悪化」となることです。今後大規模な債務の返済期限を迎えるとされる米商業用不動産業界（4/3付レポート「株式の上昇が目立った1-3月期の金融市場」参照）は、不動産という流動性の低い資産を多く保有するため、同業界への貸し渋りが顕在化すると、不動産市場発の金融システムリスクに発展することも想定されます。当面はこうした懸念に対する米金融当局の対応が焦点となりそうです。

米商業銀行の融資残高と同前週比増減



期間：2021年1月6日～2023年3月22日、週次
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米銀行貸出態度・米ハイイールド債スプレッド・米失業率



期間：（米銀行貸出態度）1991年Q1（1～3月期）～2023年Q1、四半期
（米失業率）1991年3月～2023年2月、四半期
（米ハイイールド債スプレッド）1991年3月末～2023年4月3日、四半期
・米銀行貸出態度は大・中企業向け商工業用ローンの基準を厳格化した銀行の割合（ネット）
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される場合があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。