

米国、株式・設備投資への余資残存

米中妥結で不透明感払拭、逃避・退蔵資金の覚醒刺激

株式会社ジャパネコノミックス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2019/4/26

米国では 5-6 月に米中貿易協定の妥結期待が高まるなか、これまで逃避・退蔵されてきた余剰資金の株式・設備投資シフト余地が注目されよう。通商摩擦と付随した世界減速懸念などにより、逃避・退蔵資金の受け皿でもある米マネー・マーケット・ファンド（MMF、現預金に近い流動性資産）の残高は、昨年 10 月から今年 3 月までに+2400 億ドル超の大幅増加となってきた。過去にこうした規模での MMF 逃避は、反動回帰で NY ダウを 2000-2500 ドル前後押し上げており、リスクマネーの覚醒は米国の設備投資と株価の底上げ要因となる。

昨秋から MMF 逃避 2400 億ドル、逆流溢出余地

「米中通商協定は 5-6 月にかけて、米中首脳会談による関税戦争『終結』の可能性が高まってきた。米国では昨年以降の貿易摩擦や付随した世界減速懸念などで、遅延されてきた設備投資計画が残存しており、今後は不透明感の払拭を受けた実行の拡大が見込まれよう」――。

米中双方の政策当局にネットワークを持つ、米国系金融機関の幹部はこのような見通しを示す。

すでに米金融大手シティグループも 23 日、商品関連の顧客向けレポートで「米中は長引いている通商対立を解消させることで 6 月末までに合意し、関税撤廃の道が開かれる見込み」と指摘した。そのうえで「中国はエネルギーと農産物の米国からの購入を向こう数カ月から数年にわたって増やす」としながら、4-6 月から 7-9 月、場合によっては年末にかけても、資源エネルギーや金属、農産物などの商品相場には「追い風が吹く」という予測を行っている（ブルームバーグが紹介）。

米国株 S&P500 の業種別指数（ブルームバーグ算出）でも、23 日までの直近 5 日間におけるリターン・ランキングでは、上昇率の上位に半導体、石油・ガス採掘、ストレージ周辺機器、コングロマリット（資本財メーカー関連）、電子製品製造サービス、システム・ソフトウェア――といった設備投資関連セクターが君臨している。

また、米国企業の決算発表でも設備関連では、石油などのフラッキング（水圧破碎技術を利用した掘削）サービスの世界最大手であるハリバートンが 22 日、「油田サービス料金は底入れし、今後数四半期で当社サービスへの需要が緩やかに向上する」という見通しを示した。設備投資に先行する資本財関連では、18 日にハネウェル、23 日にユナイテッド・テクノロジーが、航空宇宙分野などでの良好な収益見通しを打ち出している。

米国企業は昨年以降、法人税減税や海外利益減税を受けた海外収益の米国回帰でも、貿易摩擦や中国などの世界減速、FRB 利上げ継続、長期金利の上昇といった不透明感により、米国内での設備投資は遅延・伸び悩みとなってきた。ここに来てこうした不透明材料には織り込み進捗や事態改善の部分が見られつつあり、遅延の反動による設備投資の増強余力が残されている。

資金調達面では金利低下が支援材料となっているほか、米国では先行き不透明感によって逃避・退蔵されてきた余剰資金が積み上がっている。米国の投信（ミューチャル・ファンド）の枠組み内で、逃避・滞留資金の受け皿となっている米マネー・マーケット・ファンド（MMF、現預金に近い流動性資産）の残高は、4 月 17 日週に 3 兆 0430 億ドルとなっている。2 週連続で減少となってきたが、それでも 2010 年 3 月以来の高水準が維持されたままだ。

最近では昨年 10 月 3 日週の 2 兆 8708 億ドルを最低として、今年 3 月 6 日週には 3 兆 1129 億ドルと +2421 億ドルの増加を記録した。内外の株式市場からの逃避・滞留影響が大きいものの、今後は株式への資金回帰のほか、こうした MMF のような退蔵マネーの設備投資活用が注目されやすい。

株安・MMF 増から株高・MMF 減、株押し上げ

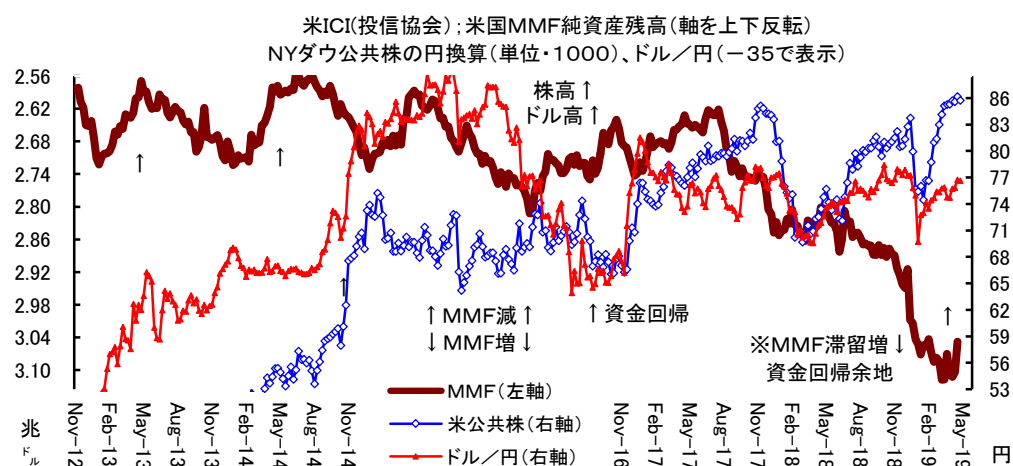
米国株市場との関係でいえば、過去にも株安局面で MMF への資金逃避が観測されてきた。今回のように半年前比（26 週前比）で MMF 残高が 2000 億ドル前後の急増となったケースとしては、2017 年 12 月から 2018 年 1 月にかけて観測されている。当時は米国株の上昇と投資家心理の改善に連れて、MMF からの資金流出を含めた株式への資金シフトが進展。NY ダウの週間高値は 26 週前の高値比較で、「+2000 ドルから +4000 ドル」の押し上げとなっている。

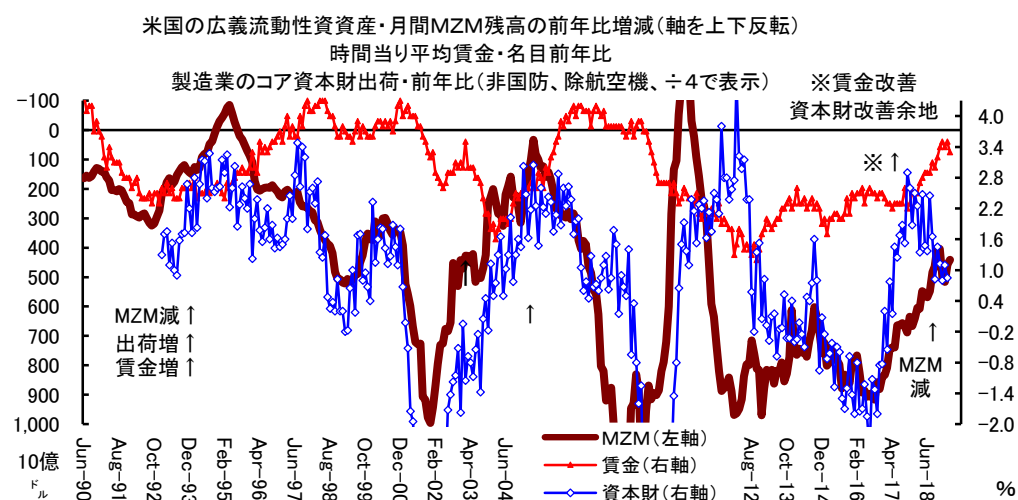
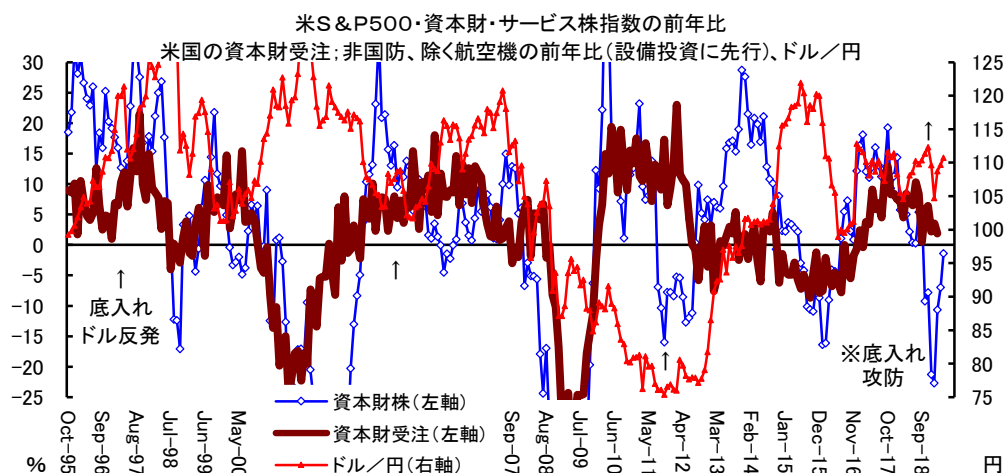
当時はやや株高がオーバーシュートしたが、その前ではチャイナ・ショックなどを受けた株安により、2015 年 12 月にかけて MMF 残高は 26 週前比 +1400 億ドルの滞留増加となった。その後はマネーフローの逆流反転も一因となり、NY ダウは 2016 年 7-8 月にかけて 26 週前比「+2400 ドル前後」の押し上げ実績が見られている。

それ以外でも過去の「株安と MMF 増」から「株高と MMF 減」という資金移転では、NY ダウの週間高値が 26 週前比で 2013 年 5 月に +2500 ドル、2012 年 4 月に +2000 ドル、2011 年 2 月に +2000 ドル、2010 年 1 月に +2200 ドル、2009 年 9 月に

ひるがえって現在の場合、MMFは3月6日週をピークに取り崩しと部分的な株式回帰が観測されている。それでも最新4月26日週にNYダウは、23日段階での週間高値が+1135ドルの上昇幅にとどまっている。あくまで2009年以降の「26週前比+2000ドルから+2500ドル」という相場循環パターンに沿うと、NYダウは26週前にあたる昨年10-11月の高値、2万5000ドルから2万6000ドルからの上乘せとして、2万7500ドルから2万8800ドル方向を目指す上値余地も非現実的ではない(23日終値は2万6656ドル)。

株高や企業と消費者によるマインド改善などで、現預金といった安全資産への資金退蔵に歯止めが掛かっている。広義流動性資産の総計である米国の MZM (money of zero maturity、満期ゼロの現金・預金・MMF などの合計) は、セントルイス連銀の算出ベースで4月8日週に前年比+4753億ドルの増加となった。前週の+4888億ドルから増加幅が減少し、最近では2016年8月の+9336億ドルをピークとして、資金退蔵や滞留の減少傾向が持続している。

[illegible]



お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様自身でお願いします。