

米銀株指数、2年ぶり「基調好転」兆候

12・20 カ月平均が上向き化、1年から1年半は上昇の実績

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2024/5/10 (金)

米国株市場での代表的な銀行株指数・KBW 銀行株指数は、約 2 年ぶりとなる基調好転の兆候が見られ始めた。トレンドを示す 12 カ月と 20 カ月の各移動平均線が上向き化へと転じつつあり、このまま同時定着できると FRB が利上げを開始した 2022 年 3 月以来、26 カ月ぶりの現象となる。先行き FRB の政策や金融経済情勢には不透明感が根強いものの、米経済の軟着陸期待や設備投資等の資金需要余地、金利変動幅の安定化、長短金利差での利ざや改善余地、企業収益の底入れ機運などが支援材料になる。

米 KBW 銀行株指数、昨年 3 月以来の高値攻防

「米国ではインフレ高止まりと景気打撃によるスタグフレーションへの懸念が再燃しているが、まだ軟着陸のシナリオは消えていない。直近 3-4 月分の米経済指標は雇用統計を中心に減速が目立っているが、毎年の季節要因として春季の 3-4 月は下振れとなるケースがあり、5 月分からは打たれ強さが再確認される可能性がある」――。

このほど米 NY など米金融大手幹部と懇談してきた国際金融筋は、このような指摘を行う。

米国経済の打たれ強さに関しては、株価や住宅価格の高止まりによる資産効果のほか、安全資産である預金や MMF についての利上げ効果等による金利収入の増加、こうした要因による家計の下支えと物価高に負けない消費の底堅さ、連動する形でのサービス関連を中心とした雇用増の持続といった好循環がある。

さらに現在はウクライナ戦争や中東の地政学リスクなどにより、国際商品相場の高止まりと資源・食糧の調達難が続いた状態だ。その中で米国は「原油・天然ガスや農産物の生産大国として、関連輸出の増加や自給自足の強みがある」(同)。

米企業の設備投資面では、経済安保の強化による国内回帰のほか、DX (デジタルトランスフォーメーション) や AI (人工知能)、脱炭素とクリーンエネルギーの各対応強化などで、「資金調達と新規投資計画が改めて増加傾向にある」(同) という。

こうした要因は米国の優良銀行を中心として、収益にプラス要因となるものだ。その中で米国の代表的な銀行株指数である KBW 銀行株指数では、足元で直近高値の上抜けと昨年 3 月以来の高値回復を巡る攻防に直面している。

中長期のトレンドを示す 12 か月と 20 カ月の各移動平均線は、方向角度が上向き化へと向かい始めた。このまま同時定着できると FRB が利上げを開始した 2022 年 3 月以来、実に 26 カ月ぶりの基調好転と

なる。過去実績に沿えば、1 年から 1 年半前後の株高トレンド入りが意識されやすい。

最近の同時上向き化は、2021 年 2 月から観測された。そこから同指数は株高モメンタムが点火となり、月間高値ベースでは同月の高値から 11 カ月後、+23.1%まで株高が持続となっている。その前では 2016 年 9 月から観測され、16 カ月後、+60.6%の株高を記録。2013 年 1 月からの同時上向き化では、18 カ月後、+29.9%までの上昇、2006 年 1 月以降は 13 カ月後、+13.9%の上昇という、高確率での株高トレンド形成となっている。

こうした米銀株の上昇トレンド入り時には、日本株市場で東証・銀行株指数が連動の追随上昇となってきた。為替相場のドル/円でもドル高トレンドやドルの安定化が同時観測されている。今回も過去実績に即した連動相関性が注目されそうだ。

米 10 年債金利の変動幅、安定化で米銀株支援

今回の場合、米銀株の先行きには FRB の政策や米国の金融経済情勢に対する不透明感が強い。それでも直近 5 月 1 日の FRB・FOMC では利上げ再開が否定されたほか、当座の現状維持が示唆されている。結果として米国債市場では、10 年債金利の変動幅が抑制されてきた。金利の安定化は一定の金利収入の確保維持もあり、米国の銀行の収益や株価にはプラスとなる。

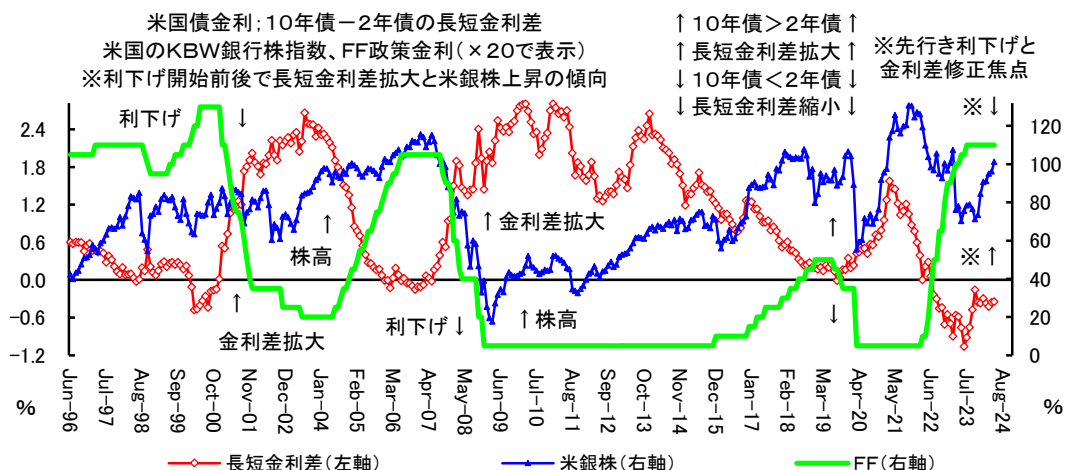
13 週 (約 3 カ月) 間の金利変化幅でいえば、足元の 5 月 8 日時点で「週間最高-13 週前の週間最低」が +0.5%幅となった。3 月 1 日週の +0.1%幅からは変化幅が拡大となり、米長期金利の上昇と米株下落という不安定さが見られてきたが、前週 5 月 3 日週の +0.9%幅で拡大にピークアウトが見られつつある。今後は米銀株の支援材料となりやすい。

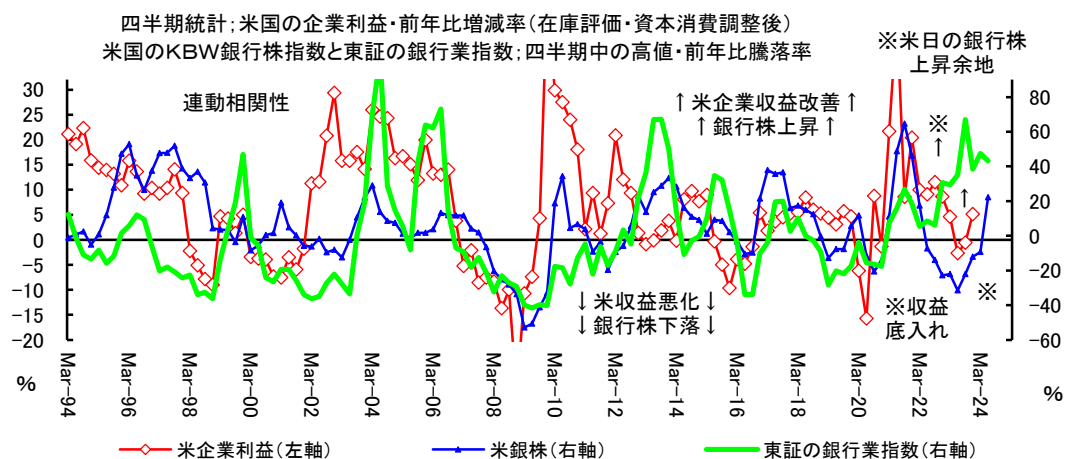
最近では昨年 6 月の +0.1%幅のあと、10 年債金利の急上昇もあって 10 月には +1.3%幅にまで金利変化幅が急拡大した。その後は拡大一服と縮小方向の安定化へと移行したが、米銀株は連動した底入れ反発が観測されている。

さらに米国の銀行株については、先行き長短金利差の正常化と利ざやの改善余地が、現状からの下値拾いと先高余地を支援していく。足元の米国債市場では「10 年債-2 年債」の長短金利差で、長期の 10 年債が下回る逆イールドのマイナス状態が続いたまままだ。短期金利である政策金利 FF の高止まり持続と利下げ不透明感などが 2 年債金利を高止まりさせたかたや長期スパンでの米国の経済やインフレの下方見通しなどで 10 年債金利は上昇が抑制されている。

直近の米銀決算については、4月の発表分で強弱混在となっていた。それでも貸出先企業の収益底入れ機運による投資銀行業務の回復や、株高効果など

一方で米国では **FRB** 利上げの遅行打撃や商業不動産の低迷などにより、昨春から一部地銀などで経営不安が続いている。それでも足元ではマイナス材料を上回るプラス材料が、米国株の底上げに作用している。米国の銀行の与信に係る貸出先の企業収益についても、4 月中旬以降の決算発表では予想比での上振れ企業が増加となっている。





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ご自身でお願いします。