

米銀株、「最高値圏」他指数に追従余地残存

高値まで20%の余力、トランプ氏期待以外でも好材料

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2024/10/21 (月)

米国株の主要株価指数は軒並み過去最高値圏に上昇してきたが、銀行株（米銀株）指数は出遅れもあり、追従の上値余地がある。米国の代表的な銀行株指数・KBW 銀行株指数でいえば、直近高値まで+20%の伸びシロが残された状態だ。現在の米銀株は米大統領選でのトランプ前大統領の勝利と金融規制緩和等への「過剰期待」で上昇しているが、それ以外でもFRB利下げ局面入りや米景気の軟着陸と与信環境の改善、コロナや利上げで遅延されてきた資金需要の残存、不動産市場の懸念後退といった好材料が増加している。

米銀「焦げ付き備えた対応」進展、巻き戻し余地

「(最新7-9月期の米銀決算では) ディール（取引案件）の増加、金利低下等を受けた社債発行などの資金調達の増加、M&A（合併・買収）の増加などで、投資銀行業務が改善」、「金利低下により、預金を含めた提供金利の引き上げ負担が軽減」、「家計支出や住宅価格の底堅さなどが、ローン関係での収益維持と焦げ付き抑制に」――。

10月11日以降に相次いだ米国の銀行決算発表では、このような前向きな業況が示された。一方で大手内での二極化、大手以外の苦境持続も見られ、「融資の焦げ付きに備えた与信費用負担が増加」、「純金利収入の低下や、クレジットカードローンなどでの焦げ付き増加が信用コスト増大と減益要因に」、「金融市場の不安定さなどで、トレーディング業務はまちまち」といったマイナス材料が指摘されている。

その中であって米国株市場での代表的な銀行株指数・KBW 銀行株指数は、10月3日を直近安値に上昇となっている。17日には2022年4月以来の高値を更新し、3日の安値からの上昇率は+12%近くに及んできた。

それでも米国株市場では、その他の主要株価指数が軒並み直近高値や過去最高値を更新している。銀行株と相関性の高い内需株が含まれる NY ダウ輸送株指数は、2022-2023年の年間高値に接近。同じく内需影響度の高い中小型株・ラッセル 2000 についても、2022年以来的高値を上抜け、2021年の過去最高値に迫りつつある。

それに対して KBW 指数は10月の日中高値が17日の123.68であり、直近高値で過去最高値である2022年1月の148.96まで、まだ+20%の伸びシロが残された状態だ。KBW 指数には利上げ遅行打撃や商業用不動産の悪化などで逆風の続く大手以外の銀行も含まれているが、現状段階で「融資の焦げ付きに備えた保険対応」も進捗してきた。先行き景気軟着陸な

どを受けた保険対応の巻き戻しを含め、収益の増加と株高につながる余地を秘めている。

1990年代以降の長期実績として、IT・ハイテク株といった成長株ではない NY ダウ輸送株指数やラッセル 2000 が過去最高値に接近した場合、遅行での時間差を含めて、KBW 銀行株指数は追従で過去最高値への接近や高値上抜けが観測されてきた。今回も「出遅れ修正余地」の残存は無視できない。

米 KBW 指数が上昇局面を維持している限り、日本株市場での東証・銀行業指数や為替ドル/円でのドルは、時間差ケースを含めて連動での上昇、もしくは高止まりが観測されてきた。今回も日本の銀行株やドルについて、波及の支援効果が注目されそうだ。

米銀株、1年・2年・2年半移動平均が上向き転換

KBW 指数の長期トレンド判断で参考になる月足テクニカルでは、12カ月（1年）、24カ月（2年）、30カ月（2年半）の各移動平均線について、10月から揃って上抜けと方向角度の上向き化が観測され始めた。2022年3月以来の基調好転となっている。

最近では2021年2月から同時現象が始まる場面があった。当時の KBW 指数は月間高値ベースで、同月の高値から11カ月後にかけて+23%の株高が形成されている。その前では2016年8月以降のケースで、17カ月後にかけて+61%の株高を観測。2013年1月以降では、23カ月後、+39%の株高、2003年9月以降では、15カ月後、+16%の株高といった高確率で株高トレンドが醸成されてきた。

米国の銀行の収益や焦げ付きリスクなどに影響するマクロ景気でいえば、米国経済の重要先行指標・ISM 景況指数で、底割れ回避と底固めの機運が見られ始めている。最新9月分は製造業、非製造業ともに低位が続いているものの、トレンドを示す15カ月移動平均は方向角度が双方とも上向き化に転じている。2022年前半からの下向き悪化トレンドが一服となってきた。

過去1990年代以降の長期実績として、ISM 指数の15カ月平均が上向き化に転じた場合、KBW 指数は底入れから上昇軌道に移行している。そして15カ月平均が上昇の改善局面を経て、天井ピークに到達した前後から、KBW 指数も天井高値の形成から反落に移行してきた。

その点、現在の ISM 指数・15カ月平均は、まだ上向き転換の初期段階にある。先行き天井ピークまで循環回復の時間的な猶予があり、連動の形で KBW 指数も伸びシロ余地が支援されやすい。

10月以降の米銀株上昇については、11月の米大統領

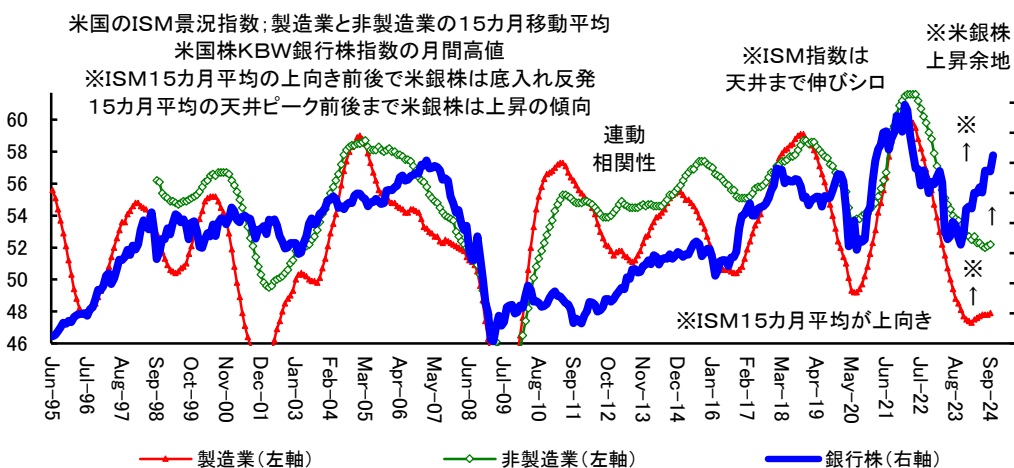
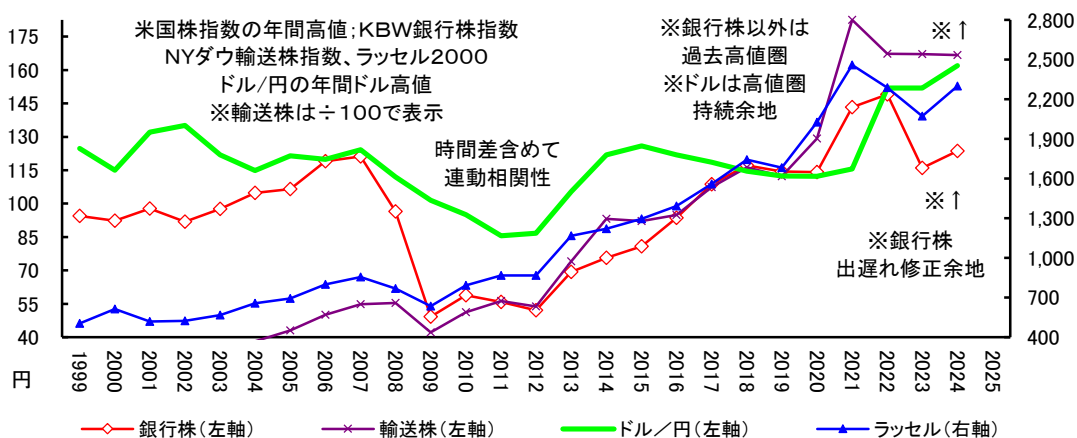
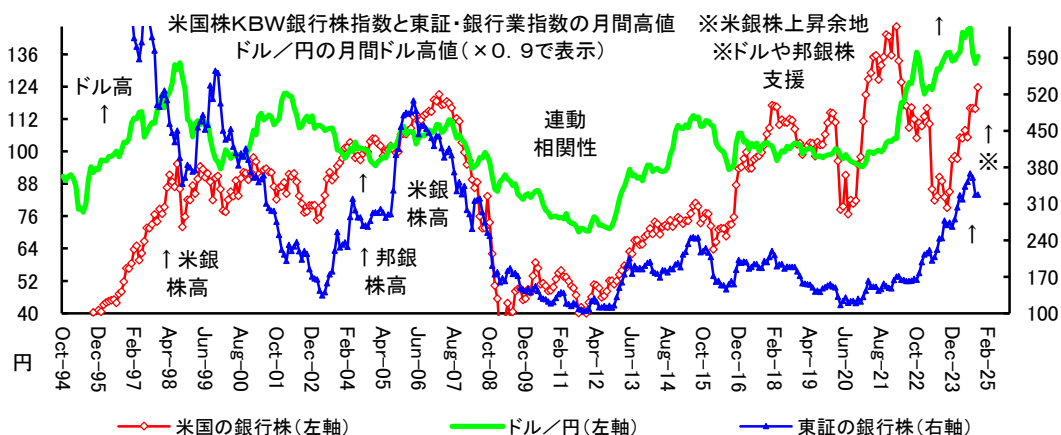
領選でのトランプ候補の巻き返しを受けた勝利期待と、トランプ政権での金融規制緩和、景気刺激策などの思惑が「過剰期待」の形で影響している。米国の銀行業界では現在、銀行の自己資本規制「バーゼル3」の最終化を巡る規則案が焦点になっているが、銀行融資と経済に打撃を与える同規制案について、これまでトランプ氏は否定的な見解を示してきた。

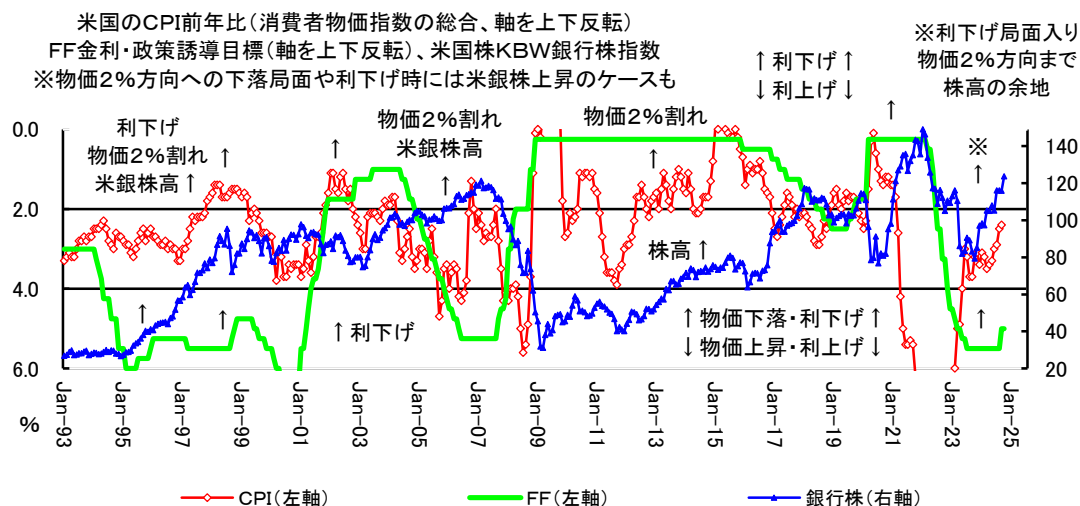
実際の米大統領選には不透明感があり、先行き「過剰期待の反動失望リスク」は無視できない。それでも現在の米銀行株には、政治要因以外でFRB利下げ局面入りや長短金利差の正常化（長期金利の下振れ修正と利ざや改善）、米景気の軟着陸と与信環境の改善期待、コロナや利上げで遅延されてきた資金需

要の残存、不動産市場の懸念後退といった好材料が増加している。

しかもFRBは現状段階で、物価2%方向への押し下げと安定化の努力を続けている。物価2%前後での安定化は「マイルドなインフレ環境」となり、米国の銀行にとっては、貸出業務に関係する企業活動や消費の安定化、住宅・不動産などの資産価格安定化、こうした要因による焦げ付きリスクの低減、金利等の金融市場の安定化といったプラスの環境となる。

過去にもFRBの利下げ等により、物価が現在のような上振れから2%割れに安定化していく局面では、連動で米銀株の上昇トレンドが観測されてきた。





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。