

米 MMF、逃避流入鈍化も過去最高で高止まり ドル離れ拡大や現金捻出は尚早、米株への回帰焦点

2025/4/14 (月)

米国では安全資産である短期流動性資産・MMF（マネー・マーケット・ファンド、短期資金投資信託）について、安全逃避等による流入は鈍化してきたが、過去最高水準での高止まりが維持されている。あくまで現状段階では米関税混乱によるドル資産離れの広がりや、各種投資家の損失拡大等による MMF の取り崩しといった現金化捻出は尚早となっている。米国株投資の待機資金にもなるもので、過去最高という規模とあいまって、米国株や日本株を含めたリスク資産への回帰と、潜在的な投資余力の大きさが注視される。

米 MMF 過去最高は維持、過去はドルと連動性

「(2024 年 7 月に) 米国では投資の待機資金にあたる MMF の残高が 6 兆 1538 億ドル（約 1000 兆円、当時）と過去最高を更新した。MMF にたまる資金が、株式市場に流入するとの期待も浮上している」――。

日本経済新聞では昨夏にこのような指摘を行っていたが、米国での MMF は安全逃避先であると同時に、潜在的な米国株押し目買いの予備マネーとして注目されている。

米投資信託協会（ICI）の最新データによると、最新 4 月 9 日までの 1 週間で米 MMF の総資産残高は 7 兆 0063 億ドルと前週比 -254 億ドルの小幅減となった。それでも過去 2 週は連続で増加となったほか、3 月からは過去初めて 7 兆ドルの大台を超えるなど、過去最高水準が維持されている。

米国株市場は 2 月後半から関税懸念などで下落となっており、最近の MMF 増加は逃避マネーや米株の処分売り資金の滞留などが影響している。それでも 4 月 9 日週には 5 週前比で -0.3% の減少となり、昨年 5 月以来のマイナス転換となってきた。2022 年以降の FRB 利上げと MMF の利回り上昇や、安全逃避、対米資金集中などを受けた MMF の急増傾向は一服となっている。

直近の米 MMF 増加の鈍化と、一方での過去最高水準での高止まり維持という状況は、背景の判断が難しいところだ。増加の鈍化は、米国内外での余裕資金の縮減や、米景気悪化懸念などによる米 FRB の利下げ幅拡大の観測再燃（MMF 利回りは先行き低下）、米関税混乱によるドル資産の信認不安などが意識される。

足元では米国債離れと米長期債の価格下落（長期金利は上昇）が見られているが、過去には現在のように MMF が 5 週前比で減少となる局面では、裏表で MMF からの流出資金が米国の長期債にシフトさ

れていた。その前後で長期金利は低下、長期債価格は上昇となっている。その点で現状の MMF 鈍化と米長期債価格の下落という同時現象は、リスク回避でも安全逃避資産である MMF や米長期債への資金流入が限られるという、リスク回避の深度増大、投資意欲の萎縮、米資産離れが微妙に示唆されている。

それでも現状段階では、まだ米 MMF が過去最高水準を維持した状態だ。この点はドル離れの広がり尚早であることを示唆している。米国では FRB の利下げでも短期政策金利の FF（翌日物）が 4.5% と高め水準を維持しており、短期資産で運用される MMF の利回りも一定の高さを保っている。足元でドル資産の信認が揺らぐ中でも、まだ短期の安全資産である米国の MMF には、関税警戒等で身動きの取れない米国内外の避難資金が滞留されている。

過去の長期実績として米 MMF の残高と、ドルの総合力を示すドル指数（インターコンチネンタル算出のドル実効指数）やドル/円は、明確な連動相関性を有してきた。2 月前後からはドル安が加速されているものの、米 MMF といった巨額なドル資産は高止まりが維持されており、現状のドル安基調はまだ「2022 年以降の強過ぎたドル高の行き過ぎ調整」の範囲内という見方も出来る。

おりしも米国のベッセント財務長官は 3 月 14 日時点ながら、為替相場では「昨秋のトランプ大統領当選と共和党の大勝利を受けて、ドルは多くのことを織り込んできた」と指摘。「ドルがここまで大きく上昇した後とあり、他の通貨が好調になる可能性があるのは自然な調整」という見解を示している。

米株急落、底入れ前後で MMF 減と米株回帰も

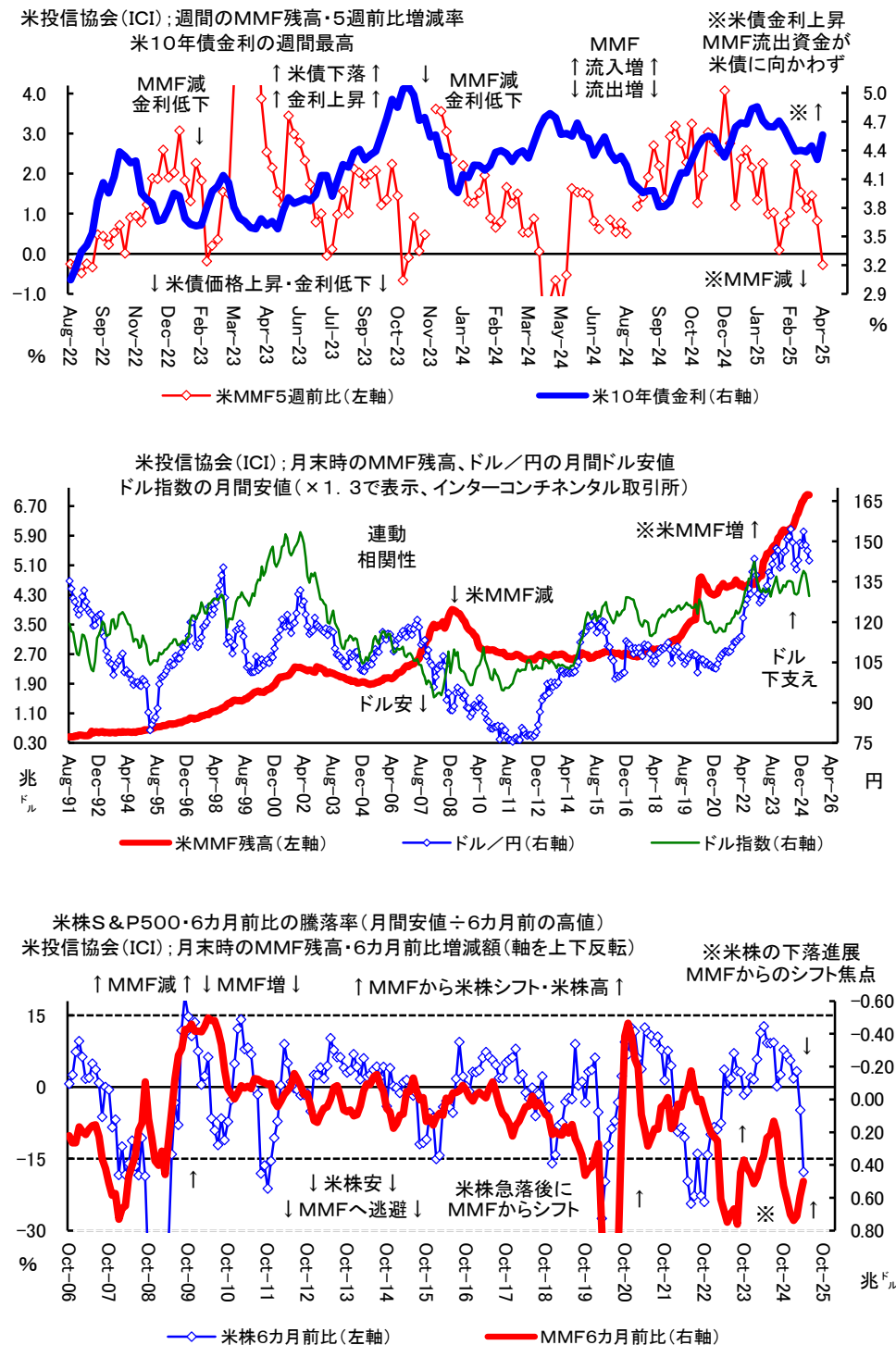
その他、米 MMF が過去最高水準を維持している点については、米株・米債など各種市場の混乱と投資家の損失拡大などでも、MMF 取り崩しといった「現金化捻出」はまだ限定的という可能性が示唆される。米 MMF は米国株投資の待機資金にもなるもので、過去最高水準という規模とあいまって、米国株や日本株を含めたリスク資産への回帰と潜在的な投資余力の大きさは無視できない。

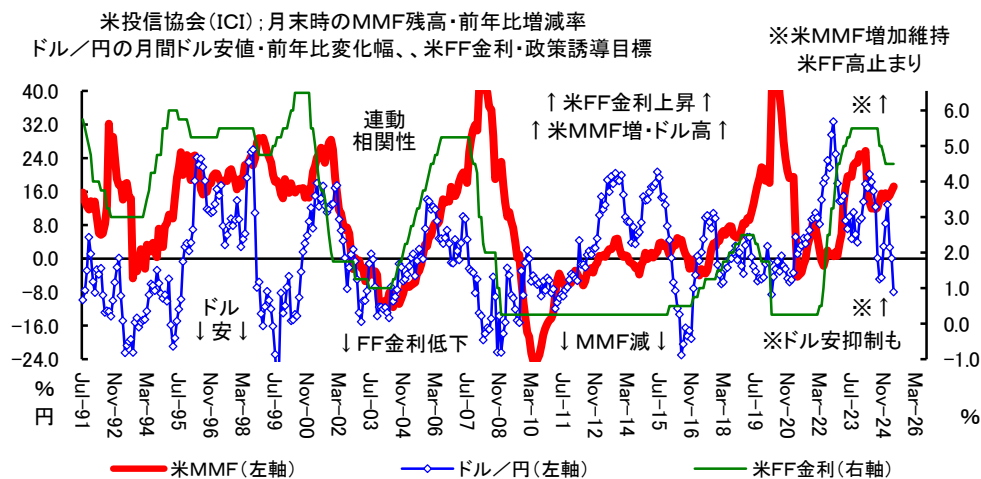
過去には現状のような米国株の大幅下落の際、時間差ケースを含めて MMF は資金流入の鈍化や資金流出が観測されてきた。その前後で MMF からの流出資金が米国株の「押し目買い」マネーとして回帰し、米国株の反発が後押しされる例も見られている。

現在の米株 S&P500 は、4 月 10 日段階で 6 カ月前比の騰落率（月間安値÷6 カ月前の月間高値）が -17.7% の大幅下落となってきた。最近の急落局面

における価格調整の進捗と下落率の最大ピークとしては、2022年6月の-24.4%、コロナ直撃時の2020年3月が-27.5%で4月が-19.8%、2018年12月の-15.9%、2016年1月の-15.0%、2011年10月の-21.2%、リーマン・ショック前では2008年1月の-18.4%といった下落率が見られてきた。

過去比でいえば現状の-17.7%は、一旦の調整進捗と下落相場の終盤入りが意識される。引き続きトランプ政権の政策や米中の貿易戦争等は予測不能のリスクが残るものの、米国株は大規模な待機マネーの残存とあいまって、下げ幅の狭まりと一旦の底入れ反発のタイミングが注目されそうだ。





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。