

米銀株、1-10年の各年移動平均が全て上向き 株高基調が明確化、最低でも1年は株高持続の実績

2025/9/8 (月)

米国での代表的な銀行株指数・KBW 銀行株指数は、スパンごとのトレンド基調を示す1年(12カ月)から10年(120カ月)に至る各年の移動平均について、方向角度が全て上向き化で揃い始めた。米FRBが前回利上げを開始した2022年3月以来、約3年半ぶりの基調好転であり、過去実績に沿えば最低でも1年前後は株高持続の余地がある。足元では過熱感も見られているが、FRBの利下げ期待や長短金利差の拡大、金融規制の緩和、米政権による来秋の中間選挙に向けた住宅支援策、企業収益の改善などが下支えの要因になっている。

住宅対策、利下げ、長短金利差拡大、規制緩和

「トランプ米大統領は住宅の価格高騰と供給減少に対処するため、今秋に国家住宅緊急事態を宣言する可能性がある」――。

ベッセント財務長官は9月1日、このようなプランを示唆している。同氏は「家計の住宅取得能力が、来年の中間選挙で共和党の政策綱領の重要な柱になる」と指摘。トランプ氏が講じる可能性のある具体的な措置は明言を避けたが、政権当局者は地域ごとに異なる建築基準や用途地域(ゾーニング)規制を標準化し、住宅取引に伴う諸費用を引き下げる方策を検討している、という。

実際の内容や規模、効果には不透明感があるが、トランプ政権による「来秋の中間選挙対策」としての住宅配慮は、FRBへの政治的な利下げ圧力にもつながっている。好悪両面があるとはいえ、米国株市場では住宅・不動産関連株のほか、貸出需要や利下げなどが影響を受ける銀行株にプラスの要因となりやすい。住宅市場が活性化すれば、銀行サイドは担保価値の改善や、住宅ローン返済の延滞・焦げ付きリスクの低減、貸倒引当金の軽減化といった恩恵も受ける。

こうした材料の前段階として、米国株市場では8月にかけて銀行株が大幅高となってきた。FRBによる利下げ期待や、連動する形での長短金利差の拡大(利ざや改善)、トランプ大統領の選挙公約でもある金融規制緩和の「有言実行」期待、付随したM&A(企業の合併・買収)増加余地などが支援材料になっている。

米国での代表的な銀行株指数・KBW 銀行株指数は、8月末に過去最高値の更新が見られた。短期的には過熱調整による下落リスクが注視されるものの、スパンごとのトレンド基調を示す1年(12カ月)から10年(120カ月)に至る各年の移動平均については、方向角度が全て上向き化で揃い始めた。FRBが前回

利上げを開始した2022年3月以来、約3年半ぶりの基調好転となっている。過去実績に沿えば、最低でも1年前後は株高の持続が担保されやすい。

最近では2021年2月から観測されたが、米銀株指数は上昇モメンタムが点火。月間高値ベースでは同月の高値から、11カ月後にかけて+23%の株高トレンドが形成されている。その前では2016年10月から見られ、15カ月後にかけて+55%の株高実績が示されている。

米銀株の上昇トレンド入り時には、タイムラグの運行ケースを含めて、日本の銀行株や関連影響の大きいTOPIX総合指数も連れ高となるパターンが観測されている。米国での金融安定化や信用創造の正常機能、内需下支え効果などにより、為替ドル/円ではドル高やドル安の抑制につながりやすい。

足元の米銀株の上昇については、底流部分で貸出先である米国企業の収益改善や、経営悪化リスクの低下(与信リスクの軽減)影響も注視される。

ISM受注やPPI上昇、貸出先の収益プラス面示唆

現在の米国企業は関税によるインフレや景気悪化の打撃波及や、関税上乗せ分の企業負担(価格転嫁の制約)などが懸念されている状況だ。それでも最新8月の米ISM製造業景況指数では「新規受注」が51.4となり、7月の47.1や6月の46.4から大幅な改善となっている。今年1月以来の高水準を記録。トレンドを示す24カ月移動平均ベースでは、2022年からのFRB利上げ強化等を受けた悪化トレンドが底入れを固めつつある。

過去の長期実績として、連動で米銀株は上昇が支援されてきた。先行き新規受注の24カ月移動平均が改善局面の天井ピークをつける前後まで、株高基調は持続余地が残されている。ちなみにISM指数での新規受注増加は、過去に「消費者需要の増加を指し、生産活動の短期的な増加を予測することを可能にする」といった指標解説が見られてきた。

米企業の関税影響に関しては、7月段階での米PPI(生産者物価指数)が前年比+3.3%の上昇となった。6月や4月の+2.4%から大幅な上昇となり、約3年半ぶりの伸び率となっている。ブルームバーグでは、「関税に関連する輸入コストの上昇を企業が価格に転嫁しつつあることを示唆」という見方を示していた。良くも悪くもながら、企業サイドにとっては利益や名目の売上総額、採算等で下支えの部分がある。

その他、現状の米銀株高の一因である長短金利差拡大については、「米10年債(長期)金利の月間最低―米2年債(短期)金利の月間最高」という長期

金利の不利な格差でも、9月は3日時点で+0.53%という長期の上振れ優位になっている。7-8月の+0.23%から上振れ幅が拡大となってきた。2023年の-1.80%が長期の下振れボトムとなり、今年5月以降は長期の上振れプラス化が定着となっている。

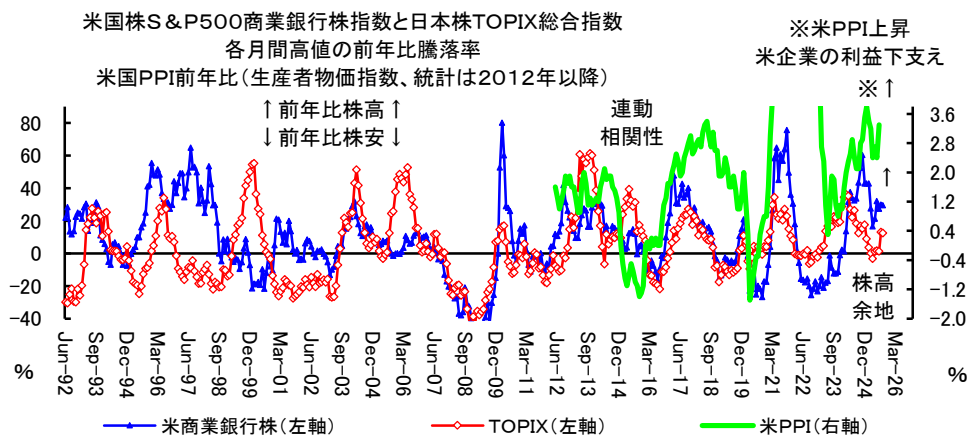
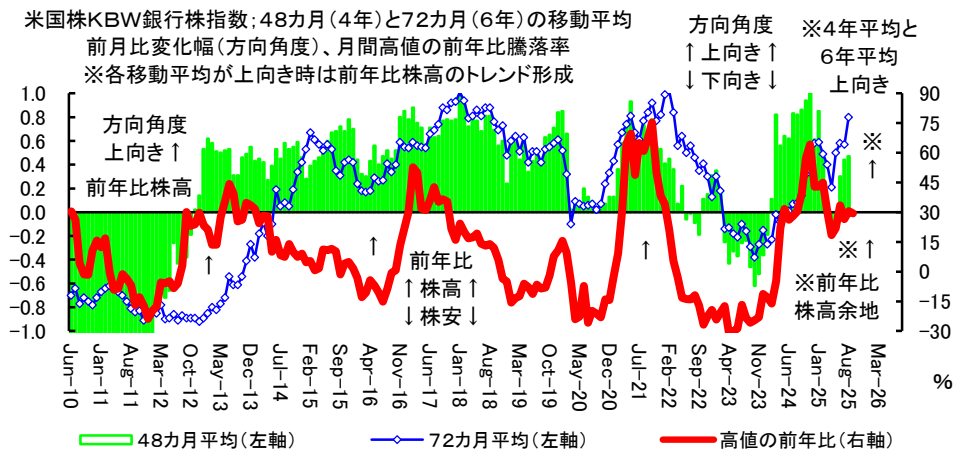
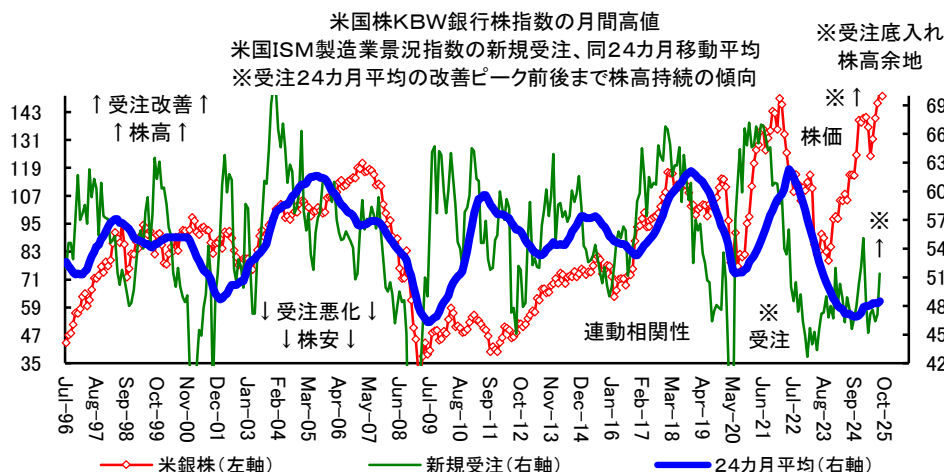
それでも同金利差の前年同月比変化幅は、9月が3日時点で+0.9%であり、リーマン・ショック以降の上限ゾーンである+1.1%から+1.8%方向まで、まだ長短金利差の拡大余地が残されている。

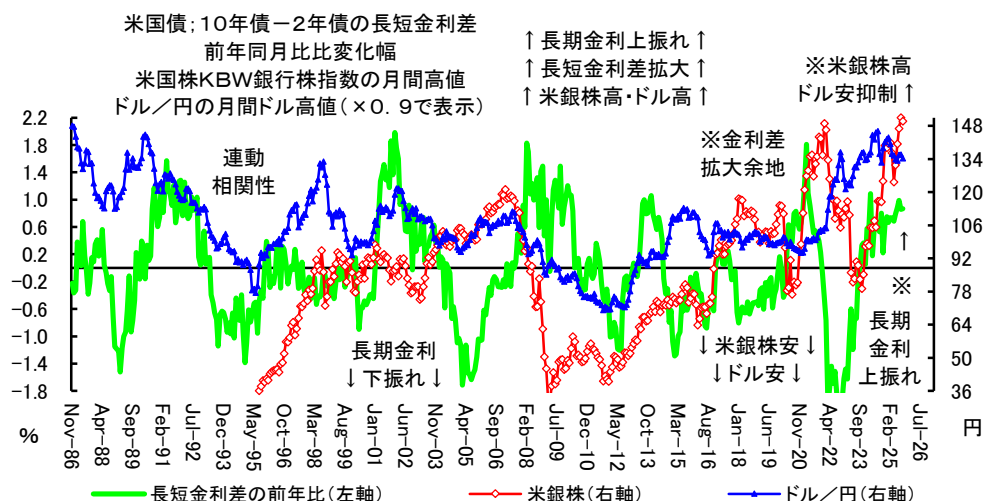
現在の長期金利の上振れについては、財政やインフレ、FRBの独立性などが懸念された「悪い長期金利の上振れ（国債価格は下落要因）」側面がある。そ

れでも米国の長期実績として、悪い金利上昇にしても、長短金利差での長期金利の上振れ時は、金融機関にとって利ざや改善へと作用してきた。

少なくとも長期金利の下振れによる逆イールドの局面に比べると、相対比較として先行きの景気後退不安の抑制や、金融・貸出環境の改善、長期スパンでの期待成長率の下支えなどがプラスの要因となる。

また、現在のように米銀株が上昇トレンドにある局面では、短期的に米日で市場混乱の悪材料があっても、基本的な金融安定化や信用不安の広がり抑制などにより、リスク回避による米日の株安や円高の値幅や期間は限定的の軽症となりやすい。





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。