

米 MMF 最高で高止まり、米日株やドル下支え 余剰資金や貯蓄残存、ドル離れ抑制、米債離れ等は警戒

(株) ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2026/2/25 (水)

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、過去最高水準での高止まりが維持されている。米国内外の余剰資金の受け皿となっているほか、預金代替での需要増と貯蓄残存を示唆するもので、米日株の押し目買い資金や、ドルの下支え要因として注目される。ドル離れの抑制も示される一方、米国債不安による MMF シフトや、米国株の高値警戒売りの MMF 退避増加といった要因は警戒される。米財務省による財政赤字ファイナンスと利払い費増の対応に伴う、短期債発行の増加影響も無視できない。

米 MMF 増に連動して米日株と対円でドルが上昇

「ドルは最近下落しているものの、貿易決済や国際準備、借入れなどでドルは依然として支配的な地位にあり、国際通貨システムの中心を維持と認識」、「主要通貨に対する現在のドルの水準は、過去 10 年間の歴史的平均に近い」、「為替市場は変動が激しいため、日々の動きを過度に深読みしないことが重要」――。

IMF の報道官は 2 月 19 日、IMF による米経済政策に関する審査（対米 4 条協議）の 25 日公表を前にして、このような見解を示している。

ドルに関しては 18 日、米財務省が公表した 2025 年の海外投資家による米長期金融資産の購入額で、差し引き 1 兆 5500 億ドル（約 240 兆円）となり、前年の 1 兆 1800 億ドルから増加したことが明らかになった。ブルームバーグは「市場参加者の間で常態化している『米国売り』論への明確な反証となった」と解説している。

その中でドル資産の最新状況としては、信用度の高い短期流動性資産である米 MMF の総資産残高が、2 月 18 日までの 1 週間で 7 兆 7910 億ドルと前週比 +171 億ドルの増加となった（米投資信託協会、ICI）。昨年 3 月に過去初めて 7 兆ドルの大台を突破したあと、4-5 月の 7 兆ドル割れを経て、5 月後半以降は 7 兆ドル超えが定着。過去最高水準での高止まりが維持されている。

米 MMF は 2020 年のコロナ・ショック対応による FRB の大量資金供給や安全逃避などで急増となったが、現在もなお増加傾向が続いたままだ。コロナ前である 2019 年 12 月末の 3 兆 6044 億ドルからは、約 2.2 倍、+4.2 兆ドルの大幅増となっている。

米 MMF の増加には複合要因があるものの、為替相場のドル/円については MMF の増加に連動してドル高・円安の基調が維持されている。米国株や日本株も、2020 年以降は調整株安を経ながら、過去高値更

新の上昇トレンドが同時進行となってきた。米国での MMF 増といった余剰資金の増加やカネ余りは、米国系を含めた海外投資家による日本株への分配余力や、リスク許容度改善につながる。

あくまで結果論ながら、日経平均株価は 2019 年 12 月末の 2 万 3656 円に対し、直近の今年 2 月高値は 5 万 8015 円で約 2.5 倍の上昇となっている。複合材料によるものだが、米 MMF の 2.2 倍に連動した伸び率となっている。ドル/円は 2019 年 12 月末が 108 円台に対し、直近の今年 1 月ドル高値は 159 円台となっている。こちらは約 1.5 倍とやや下振れながら、方向性は連動した伸び率となっている。

その点で現状段階での米 MMF の高止まりと増加傾向の持続は、引き続きドル/円でのドルや米日株のサポート要因として注目されやすい。

MMF 影響の政策金利 FF は低下余地狭まり

今後も当座は米 MMF に増加余地がある。要因としては 2024 年前後からの米国を始めとした各地の中央銀行による利下げと、遅行でのカネ余りの残存、昨年来の米 AI 株を始めとした世界的な資産価格の上昇と、利益確定資金の受け皿、世界的な国債懸念の受け皿、米国の預金金利と比較しての利回り水準の高さ、預金代替での MMF 急増が示唆する貯蓄や余剰資金の残存――などがある。

MMF の利回りは影響を受ける FRB の政策金利 FF（翌日物）に関して、2 月中旬以降は「先行き利下げ余地の狭まり」や「来年に向けた利上げ」が注目され始めた。連動して MMF の金利は、低下の抑制や先行き再上昇が焦点になっていく。

しかも MMF 金利が影響を受ける FF 金利の政策誘導目標は、1-2 月時点で上限が 3.75% となっている。それに対して米国では 1 月の CPI（消費者物価指数の総合）が、前年比で +2.4% となり、直近最高である昨年 9 月の +3.0% から低下となってきた。結果、名目金利と物価変動率や期待インフレ率の差し引きで算出される実質金利は、「FF 金利 - CPI 前年比」による参考値ベースで +1.35% となっている。

同実質金利は FRB による昨年 9 月以降の 3 回利下げでも、昨年 9 月の +1.25% を最低として上昇に転じてきた。引き続き FRB は物価目標である +2% 方向への物価下落努力を続ける一方、FF 金利は利下げ余地の狭まりや先行き利上げが見込まれる（金利 > 物価）。米 MMF や連動したドルに関しては、先行き実質金利の上昇余地が魅力を高めやすい。

しかも現状段階での米 MMF の高止まりは、世界的なドル離れの抑制を示唆するものだ。同時に MMF は

「証券市場の枠内」にある金融商品であり、まだ現金や預金への安全逃避も抑制されている。株式投資等の待機資金と見なされており、米日株の下落局面では下値拾いや押し目買いの資金となり得る。

一方で米MMFの高止まりは、米国債不安によるMMFシフトや、米国株の高値警戒売りのMMF退避の増加といった要因は警戒される。

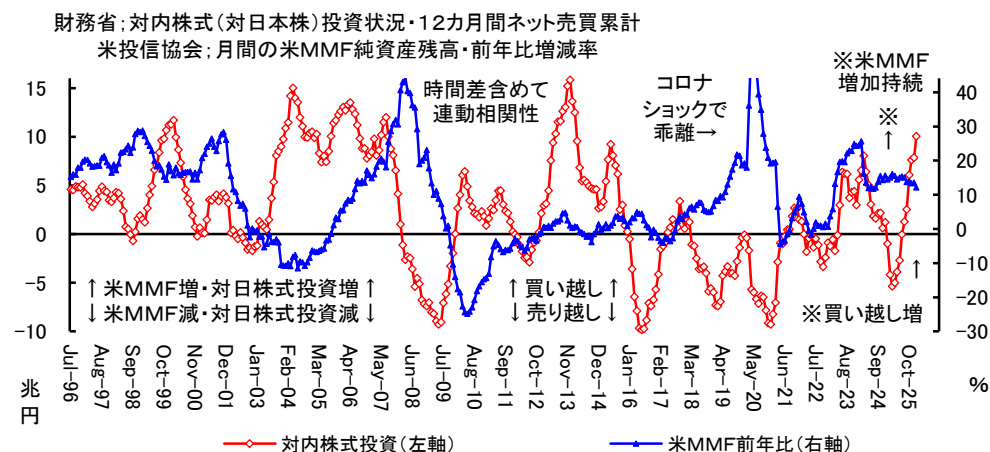
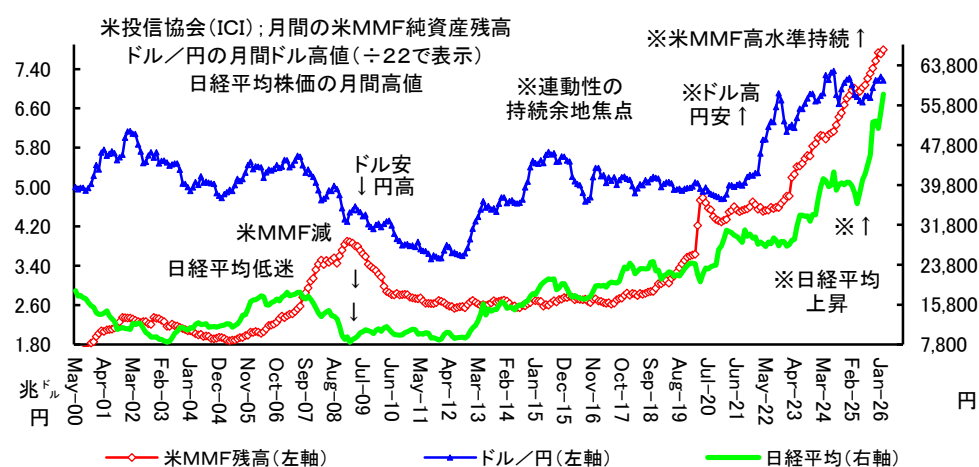
その他、米財務省は昨年以降、巨額化する財政赤字のファイナンスや利払い費増加への対応のため、長期国債から短期債への借り換えや、短期債の発行増加を強化させてきた。MMFの運用ファンドは、短期債の発行増加に連動して発行組み入れが増加している、といった影響や、金融機関の資金繰り担保面でのMMF需要の増加といった側面も無視できない。

米国株のAI関連を中心とした高値警戒に関して

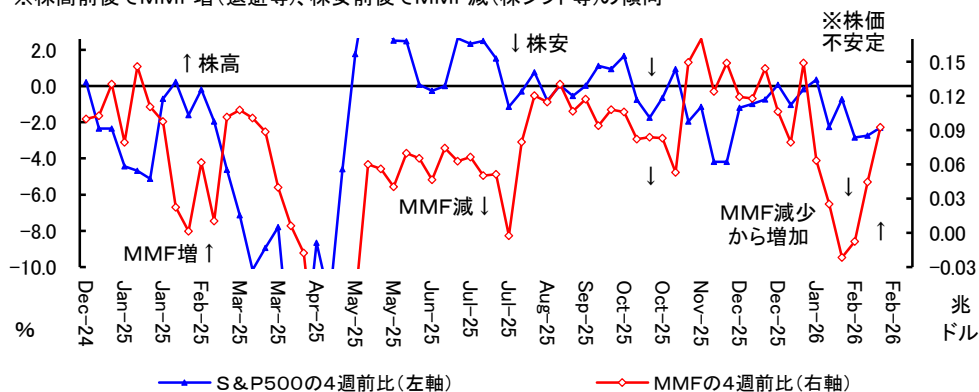
は、昨年から現状段階で、米国株の上昇と高値警戒前後で、高値警戒売りの増加とMMFへの退避増加が示唆されてきた。反対に米国株の下落と割高修正の前後から、MMFの減少と株式への資金回帰示唆という、機動的な売買対応も散見されている。

その点で米MMFの増加については、機動的な高値利益確定売り対応と、「良いMMF滞留」の部分もある。この点では株価急落局面での損失拡大被害の軽減と、市場混乱のショック軽減、混乱の短期化につながる可能性も秘めている。

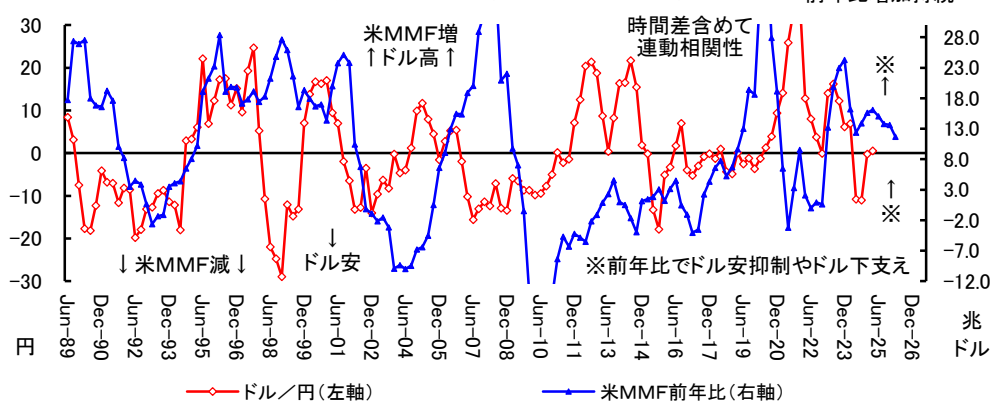
なお、MMFとはコマーシャルペーパーや短期国債、譲渡性預金など流動性が高く、価格変動リスクが低い資産で運用する金融商品だ。現預金に近い安全資産、短期流動性資産という位置付けになっている。



米国株S&P500の4週前比騰落率(週間安値÷4週前の週間高値)
 米投信協会(ICI);週間のMMF純資産残高・4週前比増減額
 ※株高前後でMMF増(退避等)、株安前後でMMF減(株シフト等)の傾向



四半期ベース;ドル/円の四半期中ドル高値・前年比変化幅
 米投信協会(ICI)とセントルイス連銀;月間の米MMF純資産残高・前年比増減額
 ※米MMFは前年比増加持続



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。