マーケットの底流を読む

米 MMF 過去最高を更新、米国株やドル下支え

米債不安の代替となるもドル離れは抑制、米株回帰の余力

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

2026/11/20（金）

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）が、改めて過去最高を更新してきた。9 月の FRB による約 3 年ぶりの利上げと連動した短期金利の上昇により、金利妙味が高まっているほか、米国債不安の代替、AI 株を始めとした米国株の高値警戒売り資金の受け皿、米株の割高警戒と株価下落待ちの資金滞留などで再増加となっている。一方でドル資産離れの抑制が示され、ドルは下支え要因となるほか、MMF は証券市場の枠内にあることで、米株の下落局面では米株回帰と株安歯止め役として注目される。

米 MMF 増、前年比や 6 カ月前比でドル高傾向

「尽きる頼れる安全資産、米国債や金の値動き不安定」――。ロイター通信は 16 日、このような市況解説を行っている。10－11 月以降の AI 不透明感による AI 株主導の株安混乱や、米 FRB によるインフレ警戒姿勢の強化と利上げ加速思惑などにあって、「安全資産」である米国債価格や金相場には下落圧力が見られている（米国債金利は上昇）。

米国債については米国でのインフレや財政悪化の懸念、フランス国債を始めとした世界的な国債不安などが重石になっている状況だ。金の下落要因としては FRB の利上げ回数増加の思惑（金は金利が付かず）や、FRB 利上げ観測等によるドルの復調、AI 関連や米国の中間選挙を受けた政治状況など短期的な不透明感の高まり（金は長期スパンでの安全資産）などがある。

その中で消去法的な安全逃避先として、米国の短期流動性資産・MMF（マネー・マーケット・ファンド）には資金流入が再増加となってきた。MMF 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される安全な金融商品となっている（短期資金投資信託）。

最新 11 月 11 日週の米投資信託協会（ICI）によるデータでは、米 MMF の総資産残高が 7 兆 9800 ドルとなった。前週の 8 兆 0157 億ドルという 8 兆ドル超えに続く過去最高水準で、直近最低である 7 月 28 日週の 7 兆 8539 億ドル以降は再増加の基調にある。

現在の米 MMF 増加は「米国債不安の代替受け皿」となっている一方、ドル資産の需要持続とドル離れの抑制を示唆するものだ。過去の長期実績として為替相場のドル/円では、ドルの下支えやドル高の要因となりやすい。

米 MMF 残高の月末時点では 2021 年 9 月以降、基本的に前年比プラスの基調が続いている。ドル/円の月間ドル安値も同時期以降、短期的なドル下振れ局面はあっても、前年同月比でのドル高推移が連動継続となっている。

ブルームバーグのドル/円レートを参考にすると、目先の月間ドル安値メドで参考になる 1 年前の月間ドル安値は、昨年 11 月が 152.82 円、12 月が 154.35 円、今年 1 月が 152.10 円、2 月が 152.27 円などとなっている。

米 MMF の短期的な基調モメンタムを示す月末時の「前月比」増減額は、6 カ月移動平均ベースで 10 月が＋0.05 兆ドルの増加となった。7－8 月の＋0.02 兆ドルや 9 月の＋0.01 兆ドルが直近最低となる形で、再増加に移行している。

過去こうした増加基調にある場合、ドル/円は月末値が 6 カ月前の月間ドル安値を上回ったり、下振れとなっても短期でとどまるパターンが高確率で観測されてきた。

米日株の下落一服後、米 MMF からのシフト焦点

ブルームバーグのドル/円レートを参考にすると、前月 10 月は月末値が 157.45 円となっていたが、6 カ月前である 4 月の月間ドル安値 155.57 円比では＋1.9 円のドル高となっている。ドル安が進展した 9 月の場合、月末値は 157.27 円となっていた。6 カ月前の 3 月は月間ドル安値が 155.85 円であり、9 月中のドル安進展でも 9 月末時は 6 カ月前のドル安値比で、＋1.4 円のドル高実績となっている。

目先のドル/円についても、月間の間にドル安局面があるにせよ、月末時の段階では「6 カ月前の月間ドル安値」を上回るパターンが注目されやすい。別の見方をすると、6 カ月前の月間ドル安値の方向や下抜けのドル安局面は、月末時点でのドル高方向の着地を見据えた「ドルの買い場ゾーン」として意識される。

目先の月末値の参考として注目される 6 カ月前の月間ドル安値は、足元 11 月の場合、5 月の月間ドル安値は 155.04 円となっていた。以下、12 月は 159.24 円（6 月の月間安値）、来年 1 月は 157.98 円（7 月の月間安値）、2 月は 155.23 円（8 月の月間安値）などが注目される。

米 MMF の月末時における「前月比」増減額が、6 カ月移動平均ベースで増加基調にある場合、米国株 S&P500 に関しても、ドル/円と同じような変動パターンが観測されてきた。当座の S&P500 は月末値に向けて、6 カ月前の月間安値方向や下抜けの局面が、買い場ゾーンとして注目されやすい。

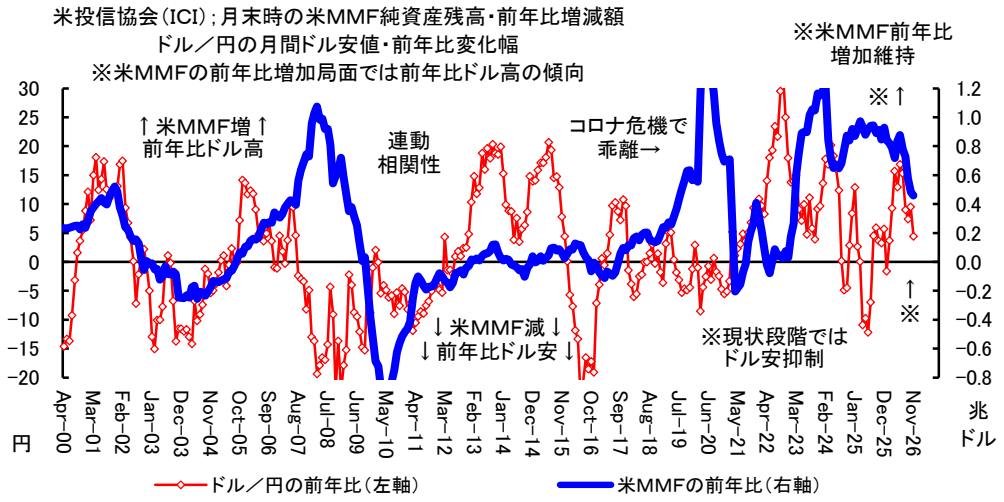
米国での MMF は現金や預金ではなく、「証券市場の枠内」にあるが、現状の増加については以下のような背景が想起される。潜在的な米国株や日本株の下支え要因として注目されるほか、為替相場では金利面・信認面での短期ドル資産の需要持続と、ドル離れの抑制が示唆され、ドルの下支え材料となるものだ。

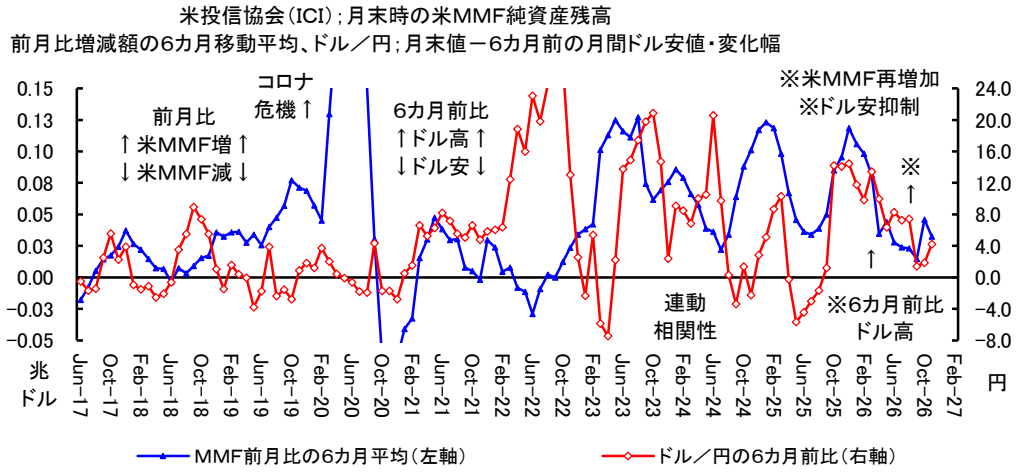
■　米国株市場での AI 関連株を始めとした株高局面での利食い資金の増加と、一時的な MMF への資金滞留の増加＝株高による信用創造とマネーの創出拡大を示唆。投資利益の増大と余裕（余剰）資金の増加は、米国株が調整下落となった場合の再投資資金となる。一部の余裕資金は日本株などの世界株にも配分されることで、日本株を下支えする。

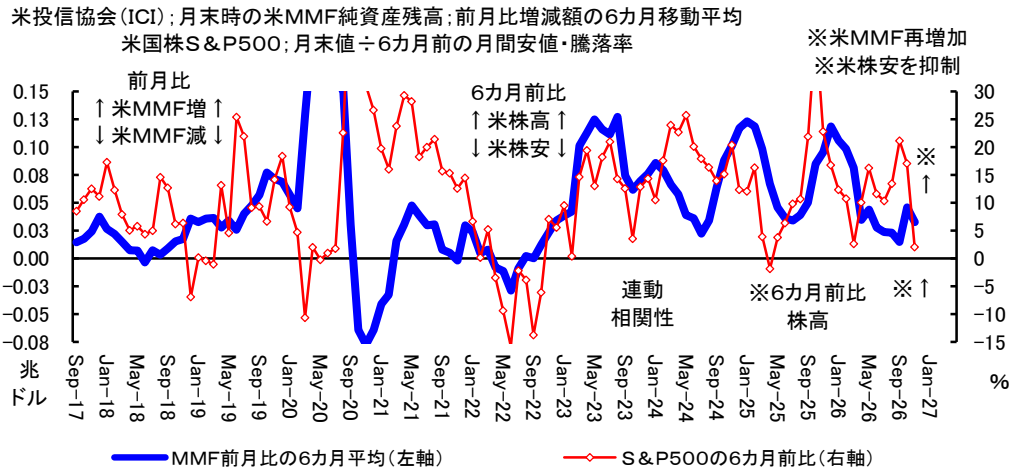
■　米国株に投資したくても、高値警戒感等で買い付けが先送りされている投資予備軍的なマネーの増加＝米国株や日本株の一段の下落局面では、押し目買いに出動の潜在余地。

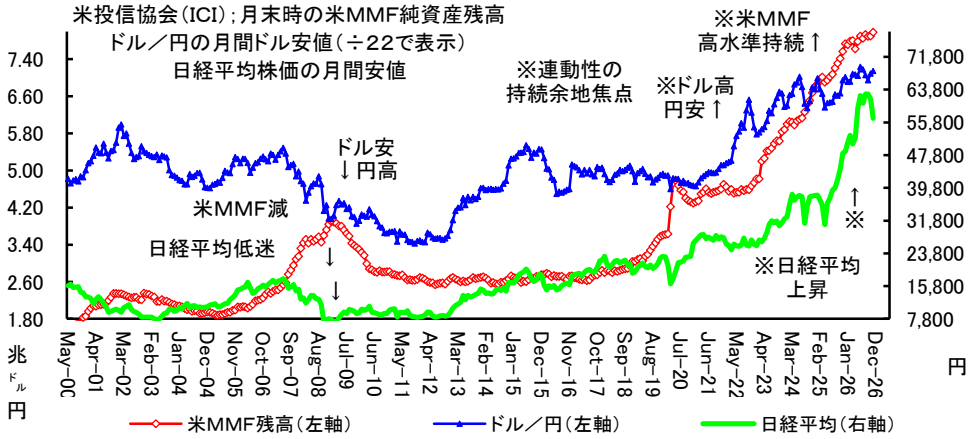
■　現在の米国市場における AI 規制や AI バブル化懸念、FRB 利上げ強化思惑、米国の中間選挙後の政治動向など「各種不透明感」や、米国株の高値過熱感、米国債価格の下落（金利は上昇）リスクなどを警戒した退避マネーや投資待機マネーの増加＝先行き米日株や米国債などに資金がシフトされる潜在余地。

■　米国株市場における投資家の IT・AI 活用等を含めたリスク管理の自動化・ルール厳格化や、機動的な利益捻出・損失確定などの広がり＝損失・債務拡大の深刻化等によるキャッシュ化を制御。証券市場全体での投資資金の縮減を抑制。









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。