

Market Insight

2025年6月30日（月）

財政・金融「弛緩」過剰流動性の横溢

「AI黄金期」入り中東緊張緩和にトランプ不況回避

イラン・イスラエル戦争停戦と中東緊張緩和の地政学リスク後退に欧州の防衛産業再興にトランプ減税の積極財政と米史上初の前政権「規制全廃」規制緩和とアニマルスピリット復活、さらにECB(欧州中銀)7回連続利下げに米FRB利下げ前倒しの金融緩和が過剰流動性の横溢となって「AI(人口知能)黄金期」を後押す米株高の構図が鮮明となりつつあるようだ。

金融緩和に財政拡大の過剰流動性相場

ある米系投資家によれば、「解放の日の安値4月8日で底入れ反転した米S&P500指数の上昇率23%に対しエヌビディア+61%、マイクロソフト+40%と大きくビッグテックが上回り名実ともにMagnificent 7(壮大なる7銘柄)が復活の狼煙をあげた証左となった」という。

米S&P500指数は6月26日、前日比0.8%高の6141で終え2月19日に付けた最高値まで0.1%弱に肉薄し、改めて、1)イ・イ戦争停戦と中東緊張緩和の地政学リスク後退、2)欧州防衛産業再興にトランプ減税等の積極財政、3)規制緩和とアニマルスピリット復活、4)7回連続利下げのECBに米FRB利下げ前倒しによる金融緩和と過剰流動性横溢、5)「AI黄金期」を飾るビッグテックの復活ーが米国株はじめ世界的株高の濫觴と化しつつある。

むしろ、5月以降の米株高はゴールドマン上昇率49%やモルガン・スタンレー39%、JPモルガン33%と金融規制緩和を先取りした銀行株の上昇が牽引したことは言うまでもない。英FT紙コラムニストRobert Armstrong(ロバート・アームストロング)氏が『Trump Always Chickens Out(トランプ氏いつも最後は尻込みし自ら強硬的な関税策を降ろす)』の頭文字から「TACOトレード」と名付けた大統領の独断専行的な関税政策の「限界」を見透かすように冷静さを取り戻した「強気相場」の復活劇と言えそうだ。

一旦は中国や欧州連合(EU)とエスカレートした貿易戦争だが、世界の投資家の米債・ドル「米国売り」長期金利急騰と米株急落とドル安の危険なカクテルに慄いたベッセント財務長官の進言を受け「90日停止」の大統領英断を起点として、今や中国のレアアース供給再開を残し多くの国との関税交渉は非日常化から解放された。

相互関税「90日猶予」でトランプ関税への懸念がピークに達し、米10年債利回りが5月21日にピークを打ち、その後、債券価格が上昇し金利が低下すると同時に米S&P500指数ははじめ米ダウ平均、ハイテク株が蟬集するナスダック指数が揃って上昇トレンドを駆け上がり、2月以降初めて株式と債券の市場相関性が正常化した。そして「米国例外主義」の剥落と共に長期金利上昇に株安・ドル安という危険なカクテルが払拭され、長期金利低下に連れたドル安となって米国株の「V字回復」が実現した。

つまり、市場はトランプ関税によるインフレ再燃に怯えたものの2022-23年のようなインフレ昂進と急激な金利上昇が景気減速を引き起こすトランプ不況回避を織り込んだ。むしろ、そこにはテクノロジー経済を原動力としたビッグテック第1四半期決算が明示したAIデータセンター投資ブームの継続があった。

年明け1月に中国AI新興企業ディープシークの低コスト生成AIの台頭で米市場は衝撃を受け米国AIの優位性や需要が懸念されたが、その後もハイパースケーラー(大規模クラウド事業者)によるAI投資の継続やトランプ大統領の中東歴訪による国家を挙げ

たAI取り組み活発化に改めて「AI黄金時代」入りが喧伝されAI半導体エヌビディアは6月26日に連日で最高値を更新した。

何より、25日夕に決算発表したマイクロン・テクノロジーのAI向け広帯域メモリー(HBM)需要の伸びとデータセンター向け四半期売上高の過去最高がAI半導体を手掛ける同業他社への買いを誘いフィラデルフィア半導体株指数(SOX)の年初来高値更新を後押しした。

つまり、「TACOトレード」に慣れた投資家は米国株の生命線である企業収益に立ち返り、改めてビッグテックの業績に戻ることで投資を再開、長期金利がピークを打った5月21日以降、IT(情報技術)と通信が最高のパフォーマンスを発揮、この時期の米S&P500指数の上昇の半分以上は「Magnificent 7」(壮大な7銘柄)のうち6社(エヌビディア、マイクロソフト、メタ、オラクル、ブロードコム、アマゾン)が牽引した。

むろん、そこには米個人投資家協会(USA of Individual Investors)の個人投資家のセンチメント調査の「弱気」ピークアウトが4月底入りを明示したことは言うまでもない。米個人投資家センチメント3ヵ月移動平均は米S&P 500のその後1年間のリターンを的確に言い当てるアノマリーを孕んでいることは言うまでもない。

大胆な規制緩和でアニマルスピリット復活予兆

「戦時でも不況期でもないのに米財政赤字がGDP比6.7%に膨らんだ状況を見て、こうした財政運営は将来の増税を招き次世代が『アメリカンドリーム』を実現できるような環境でなくなってしまうと危機感を抱き、自身が政権に加わるべきと思った」。

5月上旬に米ロサンゼルスで開かれたミルケン研究所主催「ミルケン・カンファレンス」で語ったベッセント財務長官の「志(こころざし)」である。金融や人工知能(AI)、医療、国際政治など幅広いテーマを議論すべく世界中から約4千人が蟻集したこの一大カンファレンスの今年の目玉はむろんベッセント財務長官の講演だった。

このベッセント長官が掲げるのが「貿易・減税・規制緩和」米国版「3本の矢」の経済政策であり、「三位一体」のものとして推進することで世界中から米国内への投資を促し、「成長を確保し、財政再建も実現できる」と語る。

むろん、困難な道であってもベッセント氏が語ると説得力があり、世界の機関投資家のドル・アンダーウェイト底入れ「ドル離れ」一巡もまた同長官の手腕への信頼回復に依るところが大きい。事実、ある国際金融筋によれば、「ITバブル崩壊後2005年の大幅なドル・アンダーウェイト以来20年ぶりに世界の機関投資家のドル・アンダーウェイトが-30%超となって世界マネーのリパトリエーション(本国回帰)「ドル離れ」に一巡感が台頭しつつある」という。

あるワシントン情報筋によると、「米経済ソフトランディング(何着陸)を支える一つがトランプ政権の大胆な規制緩和であり、米国史上初の前政権の規制を全廃するという徹底した規制緩和となる」という。

既に、2039年以降も稼働する火力発電所を対象に脱炭素対策としてバイデン前政権が設けていた火力発電所に排出する二酸化炭素(CO2)回収義務付け規制を撤廃

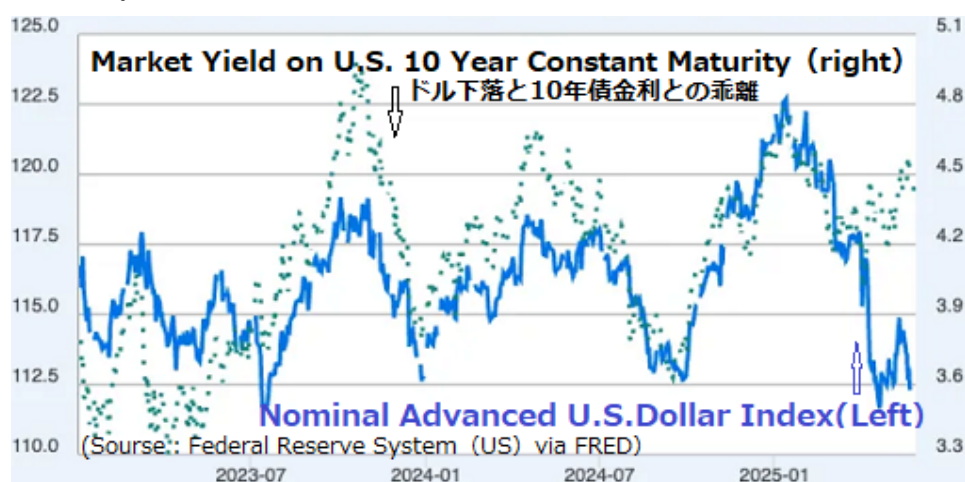


する方針を表明、以前よりコスト増につながると批判していた。米環境保護局(EPA)ゼルディン長官は、「規制の主目的は偏狭な気候変動主義に合わない産業を破壊することだった」と声明を出し、規制を撤廃すれば年間約12億ドル(約1700億円)の規制コストの減少につながると主張している。

特に、米企業家のアニマルスピリッツを振るい立たせる1つに金融の規制緩和とラッシュへの期待の高まりがある。折しも、巨大銀行の米国債取引拡大を促すべく米FRBが6月25日、「補完的レバレッジ比率(SLR)」と呼ぶ自己資本規制を緩める案を公表した。SLR修正案自体は事前の想定内に収まり市場への影響は小さかったが、米FRB理事会が賛成5人、反対2人の多数決で規制緩和を決めた点が着目され、これはさらなる資本の規制緩和への改革の可能性を示唆するものに他ならない。

公表された大手銀行の資本規制見直し案によれば、1) 国際規制「バーゼル3」の米銀への最終適用、2) 国際的に重要な巨大銀行(G-SIB) 上乘せ資本、3) 銀行ストレステスト(健全性審査)と追加資本要件一などが主な論点とされ、現状ではいずれも資本負担を増やさない方向で議論が進んでいる。

だが、金融システムの健全性に重きを置く意見は通り難く、銀行業界にとっては余剰資本を成長投資や株主還元に戻す余地が広がる可能性が高く、トランプ関税による混乱で霞んでしまっただけに、「規制緩和で銀行株は勝ち組」シナリオが再浮上している。いずれにせよ、米歴代政権及び米国史上初めてという前政権が作った規制を全廃する徹底したトランプ規制緩和だけに中小企業はアニマルスピリット再興へと繋がると期待を膨らませる。



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。