

「キャッシュ・オン・ザ・サイドライン」を見るな

これまでも書いてきたように、「楽な時代」は終わりつつあります。その一環として、インフレ率を連邦準備制度理事会（連銀、FRB）の目標である 2.0% に戻すことがあります。この数字については議論があるでしょうが、連銀はその目標値に近づいています。

とはいえ、学校閉鎖のために生涯学習ができなくなった子供たちのように、COVID 時のマネー・プリンティング（貨幣の印刷）の負の遺産が消えることはないでしょう。消費者物価指数は、COVID 前のトレンドであった年率約 1.8% と比べ、現在は 13% も上回っています。

言い換えれば、インフレ率は元に戻るかもしれませんが、物価についてはニュー・ノーマル（新常態）が定着するでしょう。

この調整は、1913 年に連銀が創設されて以来続いています。世界大恐慌の際、連銀が「デフレ」という過ちを犯したことに伴って銀行が破綻したため、連邦議会は連邦預金保険公社（FDIC）を創設しました。当初の保険金は 1 口座あたり 2,500 ドルでしたが、その後何度も上げられました。最後に上げた 2008 年では、1 口座あたり 25 万ドルでした。つまり、「インフレ」は長い間続いてきたのです。

そして今日に至っています。2008 年以来、M2 マネー・サプライは 3 倍近く増えています。その結果、人々は複数の銀行口座を持つようになりました。しかし、M2 マネー・サプライが 3 倍になったということは、他のすべての条件が同じと仮定すれば、平均預金口座残高も 3 倍になったということです。言い換えれば、この M2 の増加を調整すれば、預金保険水準は 750,000 ドルになるはずですが、

過去 18 年間、連銀はどれだけのお金を生み出したのか！弊社はこれをマイナスと捉えますが、他の人たちは株価を上げる cash on the sidelines（傍流の現金）と語っています。

この理論の根本的な問題点は、株式市場を流動性資金の貯蔵庫のように扱っていることです。それによると投資家や潜在的な投資家が潤沢な銀行預金やマネー・マーケット口座を保有していれば、その資金を株式に振り向けることができ、株価を上げることができるということです。

しかし、一人の投資家が銀行預金やマネー・マーケット・ファン্ডを取り崩して株を買った場合、その株を売った人の株数は減ってしまいますが、売主の銀行預金やマネー・マーケット・ファン্ডの資金は増えることになります。つまり傍流の現金量は変わらないということです。

これは、傍流の現金はまったく関係ないという意味ではありません。マネー・サプライの増加はインフレを引き起こすだけでなく、あらゆるもののドル建て「価格」を上昇させます。しかし、株価や金や住宅の値段が上がったからといって、私たちが「豊かになった」ということにはなりません。あらゆるものにインフレを織り込まなければなりません。つまり、連銀は「傍流の現金」の量を増やすことができ、それは当初は物価を上昇させるかもしれませんが、いったんそれが「システムの中」に入ると、もはや継続的な影響はありません。傍流の現金は 1913 年以来増え続けているのです。

たしかに米国株は年初来のピークから下落しています。しかし、株価は依然割高であり、傍流の現金があるにもかかわらず、さらに下がる可能性があります。

発表日時 (米国中部時間)	米国経済指標	コンセンサス	ファースト トラスト予測	発表結果	前回
4-30 / 7:30 am	GDP - 第 1 四半期 - 速報値	+0.3%	+0.1%		+2.4%
7:30 am	GDP 連鎖物価指数 - 第 1 四半期	+3.1%	+3.3%		+2.3%
8:45 am	シカゴ購買部協会景気指数 - 4 月	46.0	45.4		47.6
9:00 am	個人所得 - 3 月	+0.4%	+0.4%		+0.8%
9:00 am	個人支出 - 3 月	+0.6%	+0.5%		+0.4%
5-1 / 7:30 am	新規失業保険申請者数 - 4 月 27 日	224,000	221,000		222,000
9:00 am	ISM 指数 - 4 月	48.0	48.1		49.0
9:00 am	建設支出 - 4 月	+0.2%	+0.2%		+0.7%
午後	自動車/トラック総売上げ - 4 月	17.2 百万	17.1 百万		17.8 百万
午後	自動車/トラック国内売上げ - 4 月	12.4 百万	13.2 百万		13.6 百万
5-2 / 7:30 am	非農業部門雇用者数 - 4 月	133,000	145,000		228,000
7:30 am	民間雇用者数 - 4 月	118,000	130,000		209,000
7:30 am	製造業雇用者数 - 4 月	-5,000	0		1,000
7:30 am	失業率 - 4 月	4.2%	4.2%		4.2%
7:30 am	時間当たり平均賃金 - 4 月	+0.3%	+0.3%		+0.3%
7:30 am	週平均労働時間 - 4 月	34.2	34.2		34.2
9:00 am	製造業受注 - 3 月	+4.5%	+4.5%		+0.6%

情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

コンセンサス予測はブルームバーグ社が提供するものです。このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確且つ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。