



世界経済・金融市場のトレンド

2018年7月2日

1. 報復関税の連鎖で投資姿勢の慎重化が継続

米国の保護主義的な関税政策に対して、報復関税の動きが中国のみならずEU(欧州連合)などにも広がる恐れが強まり、投資姿勢は慎重化しました。株式市場には下落圧力が強まりましたが、限度を超えた報復関税の連鎖に至るリスクは低いとの見方から、他のリスク資産への全般的なリスク回避といった事態には進展しませんでした。日米欧での慎重な金融政策やOPEC(石油輸出国機構)の増産決定による原油高騰リスクの低下などが、市場心理の不安定化を防いでいるとみられます。

2. ドル買い優勢だが、ドル円相場は110円前後での底堅い推移

ドル円は米長期金利の上昇と連動して今年3月の104円台から一時111円台まで円高修正が進みましたが、その後は110円前後で方向感に乏しい相場展開となりました。貿易戦争などへの警戒感が高まる場面でもリスク回避の円買いはほとんど表面化していません。

ユーロ円は域内景気の減速感とイタリア政治情勢への警戒感などから軟調推移が続き、年初の135円前後から130円割れの水準へ下落しました。ECB(欧州中央銀行)の国債購入終了は市場の想定内で、むしろ利上げ時期の後ずれを示唆するメッセージがユーロ売り要因としてはたらきました。豪ドル円は貿易戦争懸念が相場下落を招き、80円台前半の安値圏での推移となりました。

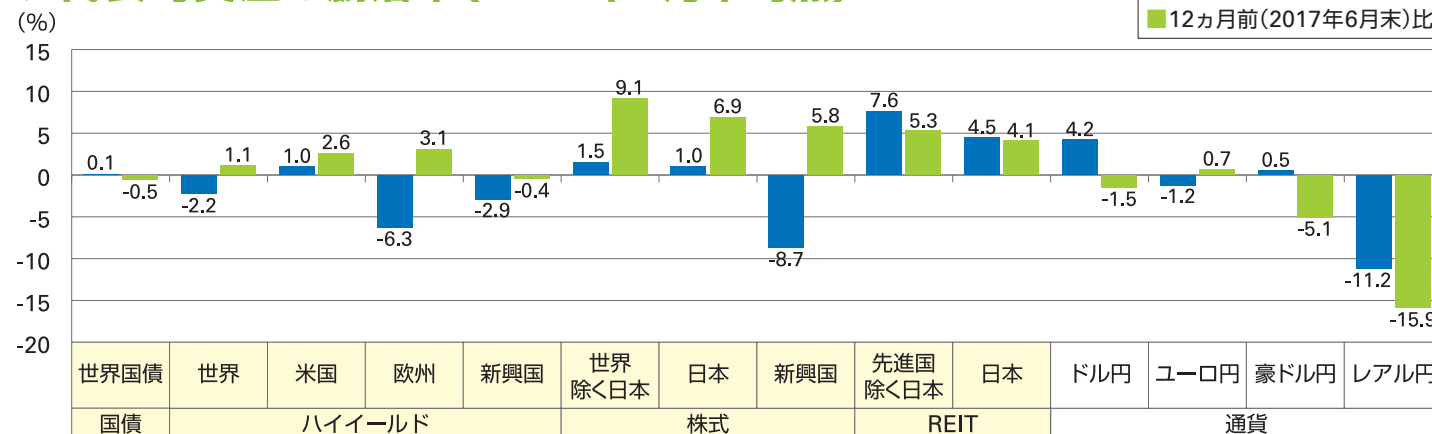
3. 好調さが続く米国経済

米国ではトランプ減税の効果もあり、景気的好調さが続きました。追加関税による景気へのマイナス効果は財政拡大による効果が相殺するとみられます。景気判断の上方修正を踏まえ、FRB(連邦準備理事会)は今年の利上げ回数を3回から4回に引き上げましたが(あと2回の年内利上げ)、市場ではFRBの慎重な利上げ姿勢が続くとの見方が優勢です。日本では景気拡大ペースは鈍化しました。円高や貿易戦争への懸念から製造業の先行き生産見通しが慎重化したことが懸念材料ですが、今夏の賞与など所得環境の改善や、輸出の伸長などで景気は持ち直すとみられます。

4. 新興国市場では選別的なマネーの引き揚げが進行

米長期金利の上昇や原油高などをきっかけに、新興国市場からマネーを引き揚げる動きがみられました。当局対応や新興国のファンダメンタルズ(基礎的な条件)の再確認で市場心理の連鎖的な悪化は免れましたが、政治情勢への懸念が残る国やインフレ率の高い国などに対する投資選別姿勢が強まりました。アルゼンチン、トルコ、南アフリカでの通貨安が目立ちますが、足元ではインドやインドネシアなどアジアの国にも通貨安の動きが広がる懸念が出ています。

代表的資産の騰落率(2018年6月末時点)



<使用ベンチマーク> 世界国債: Bloomberg Barclays Global Aggregate USD Sovereigns、世界ハイイールド: Bloomberg Barclays Global High Yield、米国ハイイールド: Bloomberg Barclays US Corporate High Yield、欧州ハイイールド: Bloomberg Barclays Pan-European High Yield(Euro)、新興国ハイイールド: Bloomberg Barclays Emerging Markets Hard Currency Aggregate[以上 Bloomberg Barclays の指数は全て Total Return Index Value Unhedged USD ベース]、世界(除く日本)株式: MSCI コクサイ・インデックス、日本株式: MSCI 日本指数、新興国株式: MSCI エマージング・マーケット・インデックス、先進国(除く日本)REIT: S&P 先進国 REIT 指数、日本 REIT: 東証 REIT 指数
出所: Bloomberg L.P.

●本ご案内のデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。また各指数に直接投資することはできず、費用や流動性の市場要因も考慮されておりません。●本ご案内は、三井住友銀行が信頼できると判断したデータを基に作成していますが、データ・分析等の正確性・完全性等について当行が保証するものではありません。

■本資料に関するお問い合わせは、現在のお取引店までお願い申し上げます。

最近の出来事

評価	日付	国/地域	経済指標やニュースなどのイベント
●	6/2	-	G7財務相・中央銀行総裁会議「(6カ国が米国の保護主義に)全員一致の懸念や失望」～共同声明は採択されず
●	6/9	-	G7首脳会議 保護主義と闘うとの昨年の文言を踏襲したが、米国と他の6カ国との対立が鮮明に
○	6/12	米国	米朝首脳会談「朝鮮半島の完全な非核化」を盛り込んだ共同声明に署名
●	6/13	米国	FRB(連邦準備理事会)が0.25%幅の利上げ、政策金利を1.75-2.00%へ
○	6/14	ユーロ圏	ECBが国債購入の今年12月終了を決定～2019年夏まで金利据え置きを示唆
●	6/15	米国	トランプ大統領 約1100品目、500億ドル分の中国製品に25%の制裁関税の発動を決定
●	6/16	中国	対米報復関税の発表～計659品目、500億ドル(約5兆5千億円)分の米国製品に25%の追加関税
●	6/18	米国	トランプ大統領 中国製品2千億ドル分の追加関税リストの作成をUSTR(通商代表部)に指示
●	6/20	EU	米国からの輸入製品(28億ユーロ相当)に追加関税を決定
○	6/22	-	OPEC(石油輸出国機構)総会 原油高に対応して増産を決定～協調減産政策から転換
○	6/27	米国	トランプ大統領 既存組織を使った対米投資制限を表明～対中強硬姿勢見送り

評価は株式市場の見方: ○はプラス、-は中立、●はマイナス

今後の重要スケジュール

7/6	米国	対中制裁発動(総額500億ドルの第1弾)
7月半ば	米国	パウエルFRB議長議会証言
7/21-22	-	G20財務相・中央銀行総裁会議
7/22	日本	通常国会会期末
7/26	ユーロ圏	ECB(欧州中央銀行)理事会
7/27	米国	4-6月期GDP
7/30-31	日本	日銀金融政策決定会合
7/31-8/1	米国	FOMC(連邦公開市場委員会)
8/6	米国	イラン制裁発動(第1弾)
9/20頃	日本	自民党総裁選挙
9月	日本	日朝首脳会談[観測]
9月末	英国	EU離脱条件決定期限(目標)

出所: 報道資料を基に作成

今後のマーケット環境

- ▶ 世界経済の拡大と日米欧中央銀行の慎重な緩和解除からは、株価の上昇と長期金利の安定推移(堅調な債券相場)が予想されます。米中貿易摩擦がエスカレートするリスクは低いとみられます。
- ▶ ただし、11月の中間選挙を控えて、米国の保護主義姿勢や対外強硬路線が強まると予想され、ボラティリティー(変動性)の高い相場展開が続く可能性があります。
- ▶ 日米ともに株価の上値の重い展開が予想されますが、米国株では好調な企業業績が相場を下支えするとみられます。日本株では景気減速リスクが後退すれば、割安感に注目した買いが期待できそうです。政治情勢に関連して日銀の政策転換リスクへの警戒感が浮上するリスクもありそうです。
- ▶ ドル円相場は日米金利差による円安圧力と、米トランプ政権の保護主義的な通商政策などによる円高圧力とが拮抗し、一方のトレンドが出にくい状況が続く可能性が高いとみられます。
- ▶ ユーロ円や豪ドル円相場はおおよそ底値圏にあるとみられ、緩やかに円安傾向を迎えると予想します。

主なリスク要因としては、以下の4つが挙げられます。

- ☑ **トランプ米大統領の政権運営**(保護主義的な通商政策、強硬的な対外政策などが市場でのリスク回避的な動きにつながる可能性があります。)
- ☑ **国際情勢の悪化**(イタリアの政治情勢、米国との対立を強めるイランなどの国際情勢に関心が集まります。)
- ☑ **原油価格の高騰**(複雑化する国際情勢のなかでOPECの増産合意の持続性や実効性には不確実性が伴います。原油急騰は世界的なインフレや新興国市場への悪影響が懸念されます。)
- ☑ **米FRB利上げペースの加速**(長期金利の上昇を伴えばリスク資産の相場調整を招く恐れがあります。)



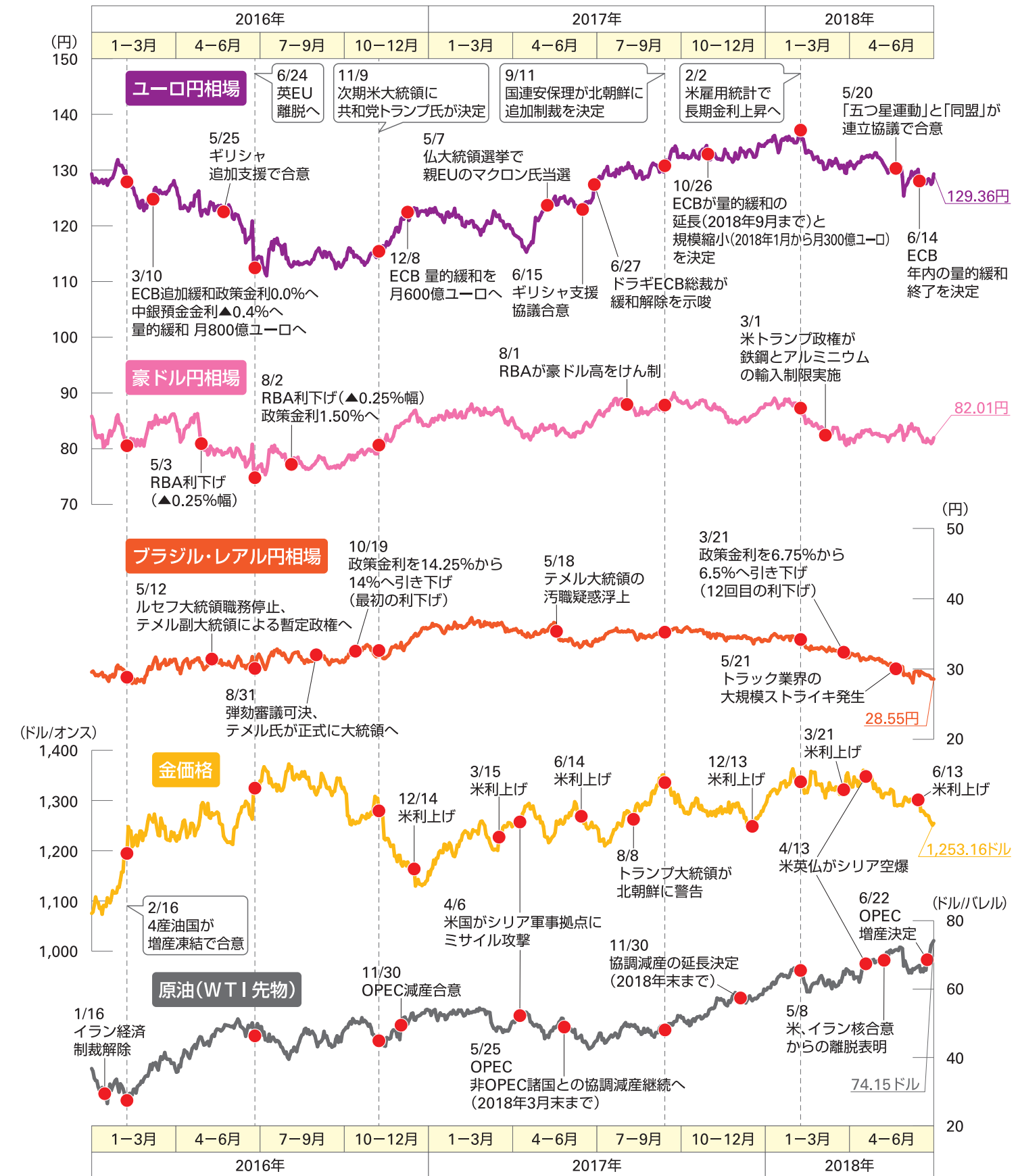
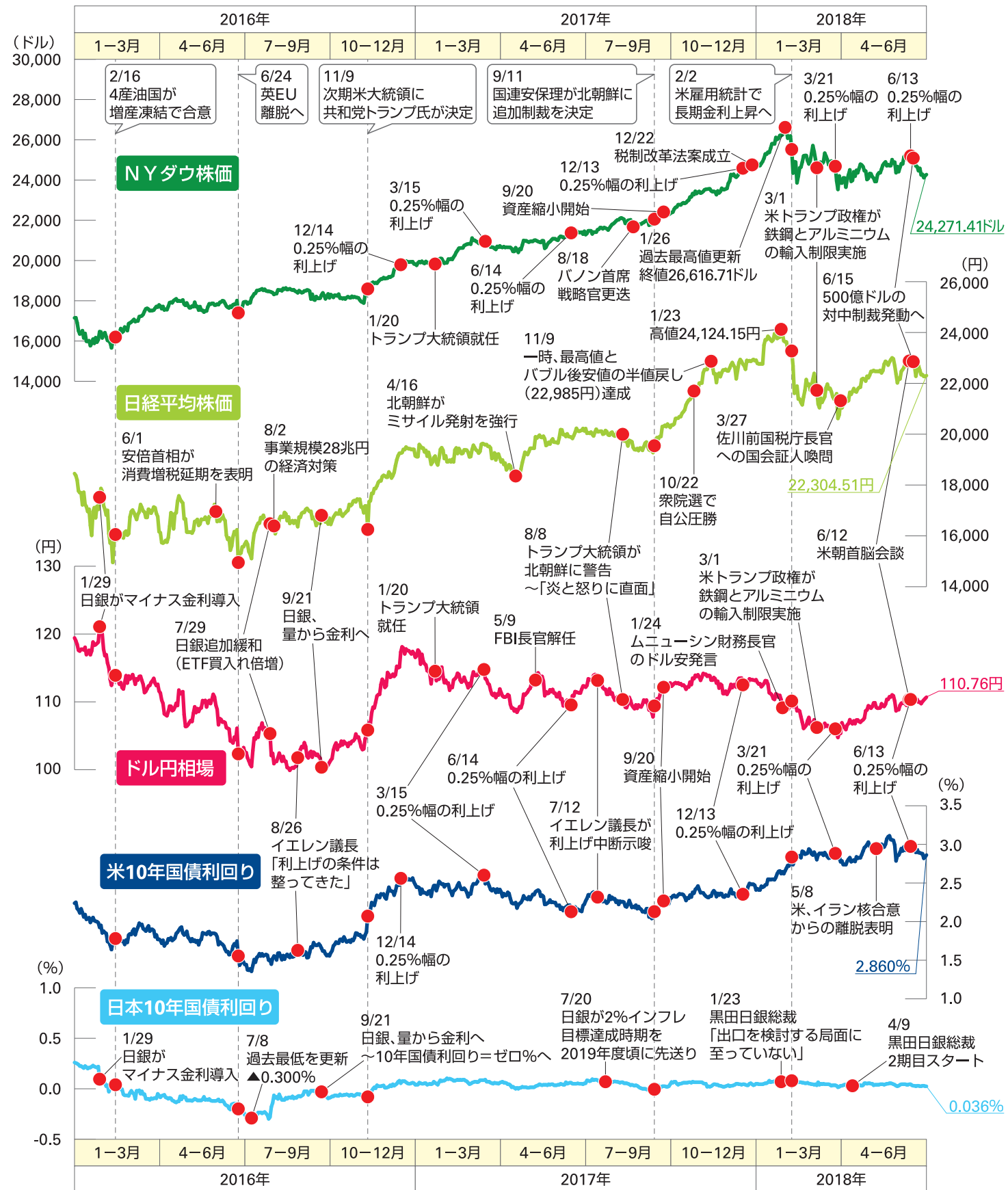
三井住友銀行

株式会社三井住友銀行 登録金融機関 関東財務局長(登金)第54号
加入協会 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

▶▶▶ マーケットを動かしたイベント

貿易戦争とイタリア政治への警戒感からグローバルに株価は軟調に推移。NYダウは2月の相場急落後、一進一退の推移が続きましたが、ハイテク銘柄の多いナスダック総合指数は6月に過去最高値を更新しました。日経平均は22,000円台で上値の重い相場となりました。ドル円相場は米10年国債利回りが落

ち着いた推移となったことで、110円前後でもみあいました。ユーロ円、豪ドル円、リアル円はともに軟調に推移しました。安全資産である金の相場は米利上げ継続で相対的な投資魅力が低下し、軟調推移が続きました。原油市場ではOPEC増産決定が相場上昇に歯止めをかけましたが、足元でやや上昇しました。



(データ期間)2016/1/4~2018/6/29 (資料)Bloomberg L.P. 日本経済新聞等

●本ご案内のデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。また各指数に直接投資することはできず、費用や流動性の市場要因も考慮されておりません。●本ご案内は、三井住友銀行が信頼できると判断したデータを基に作成していますが、データ・分析等の正確性・完全性等について当行が保証するものではありません。