▶▶▶世界経済・金融市場のトレンド

2018年10月1日

1. 世界経済の底堅さがアンカーとなり、リスクオンムードが継続

先進国経済を中心とする世界経済の底堅さがアンカーとなり、貿易戦争懸念や新興国通貨急落にもかかわらず、投資家がリスク性資産を選好するリスクオンムードが続きました。米欧の金融緩和解除は緩やかかつ市場の想定範囲内で、金融市場の不安定化を招きかねない欧米の長期金利の急上昇は回避されています。NYダウは過去最高値を更新し(9/21)、日経平均株価は24,000円台に乗せるなど、株価は上昇しました。

米中貿易戦争のエスカレートは気がかりですが、追加関税による米国への影響は大きくないとの見方が優勢です。また、日欧等での二国間協議の進展で全面的な貿易戦争は回避されるとの見方も市場の安心感を誘いました。

2. 米利上げ継続でドル円は円安方向へ

ドル円相場は、米利上げが意識されるなかで円売りドル買いが優勢で、8月の110円割れから113円台に乗せる上昇となりました。ただし、昨年2月来の105-115円のレンジ相場にとどまるかどうかが注目されます。ユーロ円相場は130円台前半へ持ち直しました。豪ドルでは過度の貿易戦争懸念が後退し、反発の動きがみられました。

新興国通貨では利上げ等の通貨防衛策が奏功し、売られ過ぎへの買い戻しが始まりました。ただし、政策運営への不透明感や経済ファンダメンタルズの悪化が懸念される新興国通貨の買い戻しペースは緩やかにとどまる可能性が高いとみられます。ブラジルレアル円、トルコリラ円ともにほぼ安値圏での推移が続きました。

3. 米国経済の好調さが継続、日本経済の停滞は一時的

米国経済では追加関税の悪影響や減税効果のはく落などが予想されますが、高めの成長ペースが続く見通しです。米FRBは年内あと1回、来年2～3回程度の利上げを行うとの見方が優勢で、当面は利上げが継続する見通しです。

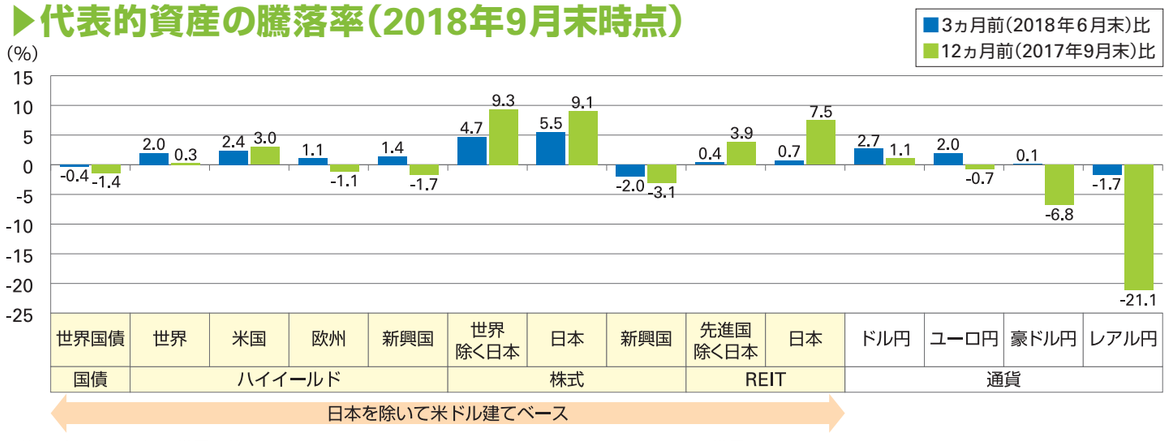
日本経済は停滞気味に推移しましたが、自然災害による景気下振れの反動や復興需要への期待等から、景気は勢いを取り戻すとみられます。為替が円安方向に動いていることや、当面の自動車関税の発動が回避される見通しとなったことも、明るい材料です。日銀は来年10月の消費税率引き上げまで緩和解除を見送るとみられます。

4. 貿易戦争と米利上げが新興国への逆風に

新興国への過度に悲観的な見方は収束しましたが、貿易戦争への警戒感と米利上げ継続が逆風になり、新興国への慎重な見方は続きそうです。ただし、人民元安に歯止めがかかり、アジア通貨への通貨安圧力は後退しました。

トルコでは投機的なリラ売りを収束させるため、金融当局が大幅利上げに踏み切りました。拘束中の米国人牧師の解放が実現すれば、対米関係の改善からリラの先安観は後退するとみられます。ブラジルでは大統領選での財政拡張・改革懐疑派の候補への警戒感がレアル安につながりました。ただし、対立候補は極右政党出身で、やや改革派とみられていますが、政策運営への不透明感も残ります。

▶代表的資産の騰落率(2018年9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.

▶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
●	9/6	日本	北海道胆振東部地震(最大震度7)
○	9/13	トルコ	利上げ、政策金利を17.75%から24%へ引き上げ
●	9/13	ユーロ圏	ECB(欧州中央銀行) 10月から資産購入を月額150億ユーロに半減、年内終了へ
●	9/17	米国	2000億ドル分の中国製品について追加関税の発動を発表、24日に発動、当初税率は10%
●	9/18	中国	600億ドル分の米国製品について報復関税を発動を発表
○	9/19	中国	李克強首相が人民元切り下げ観測を否定
○	9/20	日本	自民党総裁選で安倍首相が3選、任期3年
●	9/20	EU	英EU離脱協議で10月決着を断念し、11月に先送り
－	9/26	米国	FOMC(連邦公開市場委員会) 0.25%幅の利上げ、政策金利2-2.25%へ ～声明文で「緩和的」との文言削除
○	9/26	日本	日米首脳会談 物品貿易協定(TAG)の協議開始で合意、自動車関税は一時棚上げ
○	9/30	米国	カナダとの貿易協議で大枠合意 ～メキシコも含めた新協定へ

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

10/7	ブラジル	大統領選挙(決選投票は10/28)
10/18-19	欧州	欧州首脳会議
10月半ば	米国	為替報告書の発表
10/23	日本	安倍首相訪中、日中首脳会談[観測]
10/25	ユーロ圏	ECB(欧州中央銀行)理事会
10/26	米国	7-9月期GDP
10/30-31	日本	日銀金融政策決定会合
11/4	米国	イラン制裁発動(金融取引等)
11/6	米国	中間選挙
11/7-8	米国	FOMC(連邦公開市場委員会)
11/17-18	－	APEC(アジア太平洋経済協力)首脳会合
11/17-18	欧州	臨時欧州首脳会議

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。日欧も巻き込んだ全面的な貿易戦争にならない限り、景気の拡大基調は崩れないとみられます。
- 11月の中間選挙を控えて、米トランプ政権の政策運営には不確実性が存在します。保護主義姿勢や対外強硬路線が強まれば、相場のボラティリティー(変動性)が高まる場面がありそうです。
- 米国株価は景気拡大に沿った上昇基調が続くと予想します。ただし、業績改善ペースは鈍るとみられ、緩やかな上昇になるとみられます。日本株価では、割安感に注目した買いが断続的に続き、株価の上昇が続くと予想します。
- ドル円相場は日米金利差による円安圧力が優勢になり、貿易協議が続く日米間では一方的な円安ドル高は期待しにくいとみられます。ただし、来年にかけて景気や物価の情勢次第では、米国の利上げ打ち止め観測が広がる場合、ドル高基調に変化が生じる可能性もあります。
- 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、緩やかに上昇(円安)傾向をたどると予想します。貿易戦争への警戒感が後退すれば、豪ドル相場の上昇に弾みがつくとみられます。

主なリスク要因としては、以下の4つが挙げられます。

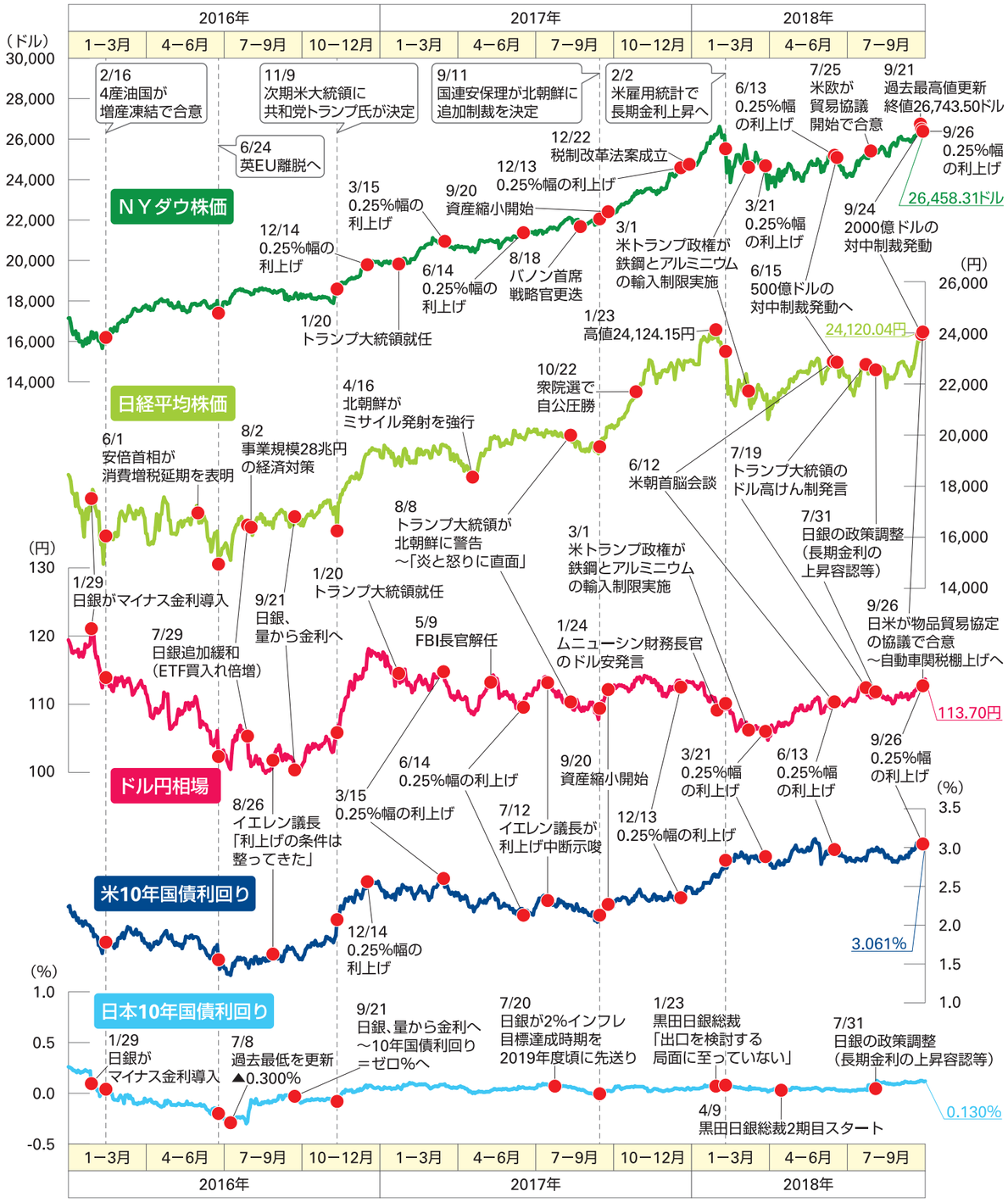
- ☑ **貿易戦争の行方**(エスカレートする米中貿易戦争、日欧に対する自動車関税の行方は世界経済の大きなリスクです。)
- ☑ **新興国経済の不安定化**(中国、ブラジルなど規模の大きな国の不安定化は世界経済のリスクです。)
- ☑ **欧州情勢の悪化**(財政拡大を進めるイタリア、合意なしの離脱の恐れが出てきた英国のブレグジット(EU離脱)などに市場の関心が集まる可能性があります。)
- ☑ **原油価格の高騰**(原油急騰は世界的なインフレや新興国市場への悪影響が懸念されます。)

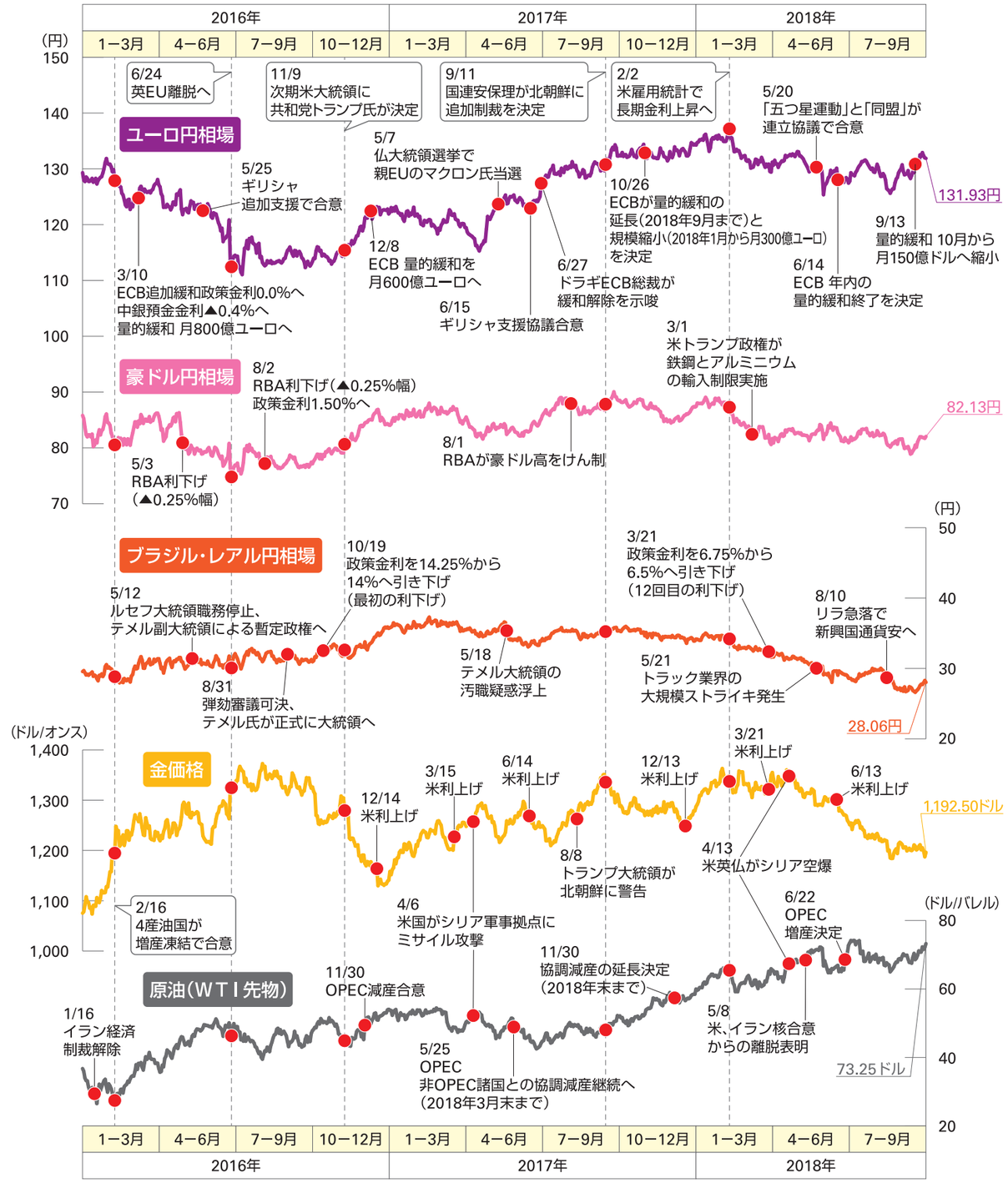
●本ご案内のデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。また各指数に直接投資することはできず、費用や流動性の市場要因も考慮されておりません。●本ご案内は、三井住友銀行が信頼できると判断したデータを基に作成していますが、データ・分析等の正確性・完全性等について当行が保証するものではありません。 ■本資料に関するお問い合わせは、現在のお取引店までお願い申し上げます。

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

貿易戦争や新興国市場に対する過度に悲観的な見方が後退し、9月中旬以降、株高・債券安（利回り上昇）の動きが強まりました。NYダウは今年1月の過去最高値を更新するなど株高基調が継続。日経平均株価は9月半ば以降、割安感に注目した買いが入り24,000円を超えて上昇しました。ドル円は米国の利上げ継続が意識され113円台後半の円安水準に振れました。資源国・新興国通貨では買い戻しの動きが出ました。ただし、ブラジルレアル円は大統領選挙に対する不透明感から買い戻しの動きは限定的でした。原油（WTI先物）は米国のイラン制裁発動への警戒から73ドル台へ上昇しました。





（データ期間）2016/1/4～2018/9/28　（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。