



▶▶▶ 世界経済・金融市場のトレンド

2019年2月1日

1. 株価は反転上昇 ～市場安定化が進行中

米FRB(連邦準備理事会)のハト派(＝金融引き締めには慎重な)姿勢への転換や米中貿易協議の進展期待を背景に、悲観に傾いた市場心理が大きく修正されました。FRBは利上げ中断に加えて資産縮小の早期終了を示唆し、ハト派姿勢を明確にしました。

市場では各種リスク性資産を買い戻す動きが表面化し、日米欧の各市場で株価の反転上昇がみられました。NYダウは昨年10月以降の下落局面の約6割を取り戻しました。ただし、世界経済の先行きは米中貿易戦争や英EU離脱等の政治経済情勢に大きく影響を受ける状況にあり、市場環境にはなお不透明感が残ります。

2. リスク回避の円買い収束だが、円安方向に上値の重いドル円相場

為替市場ではリスク回避のドル買いや円買いを巻き戻す動きがみられ、とりわけ資源国・新興国の通貨反発が目立ちました。

ドル円相場は年初に一時104円台に下落した後、日米株価の持ち直しに連れて持ち直しの動きが強まりました。ただし、米利上げ中断観測等を背景に米長期金利が低水準で推移したことで、ドル円の上値は限られ、110円手前で足踏みとなりました。ユーロ円はECB利上げ観測の後退の影響を受けて120円台半ばでの軟調推移、豪ドル円は中国経済への警戒感等から80円割れの推移が続きました。

3. 米国経済は政府機関閉鎖の影響を受けて一時的な減速へ

米国経済は減速しつつも、2.0-2.5%程度の安定成長に軟着陸するプロセスを辿っています。5週間に及んだ政府機関閉鎖の影響は限定的かつ一時的にとどまる見通しです。米FRBのハト派姿勢への政策転換を受けて、金融市場では利上げ終了を織り込む展開となりましたが、あと1～2回の利上げの可能性も残されています。

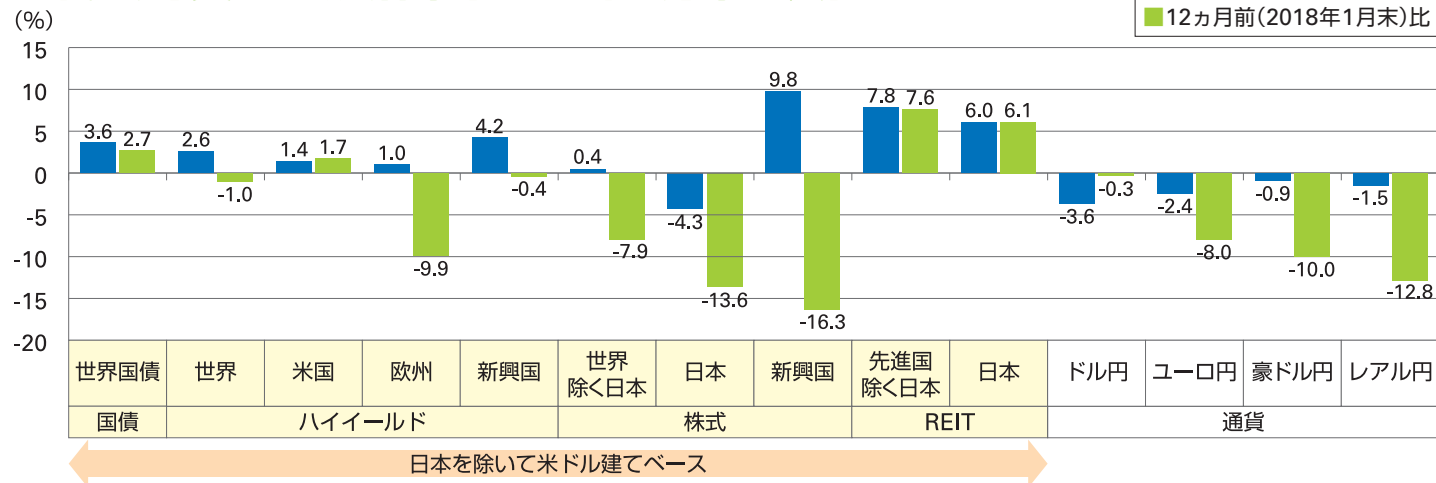
日本経済では輸出の伸び悩みや設備投資の先送り傾向がみられ、景気は足踏み状態となりました。昨年7-9月期の自然災害への復旧・復興需要に加えて、国土強靱化のためのインフラ投資の拡大等が予想されるため、景気は徐々に勢いを取り戻すとみられます。10月に予定される消費増税に対しては実質増税分にほぼ見合う景気対策がとられ、増税による景気悪化は回避されるとみられます。

4. 選別的ながらも新興国にはマネー流入

景気、インフレ、財政収支等の経済ファンダメンタルズ(基礎的な条件)によるふるい分けはありますが、米利上げ中断観測が追い風となって新興国にはマネーが戻りつつあります。原油安は新興国のインフレ抑制、そして通貨安定を促すとみられます。

中国では貿易戦争による影響が表面化していますが、大規模な金融財政面での対応によって景気失速は回避される見通しです。ブラジルでは新大統領の政策期待を背景に株高とレアル相場の堅調な推移が続きました。トルコでは対米関係改善がリラ相場下落に歯止めをかけましたが、景気悪化への警戒感が残ります。

▶ 代表的資産の騰落率(2019年1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
●	1/2	米国	アップルが2018年10-12月期の売上見通しを5-10%下方修正
○	1/4	中国	預金準備率の引き下げを発表(15日と25日に0.5%ずつ)～金融緩和姿勢を明確に
○	1/4	米国	パウエルFRB議長「迅速かつ柔軟に政策を見直す用意がある」～利上げ中断の可能性に言及
○	1/9	中国	中国政府が米国との貿易協議で輸入拡大策等を提示し、協議前進との見方が浮上
●	1/15	英国	英議会がEU離脱合意案を否決～市場では合意なし離脱回避観測がなお優勢
○	1/16	日本	2018年の訪日外国人客数 3119万人～前年の2869万人を上回り過去最高に
●	1/21	中国	2018年10-12月期GDP 前年比+6.4%～2018年は6.6%成長で28年ぶりの低成長に
●	1/21	－	IMFが世界経済見通しを下方修正
●	1/24	ユーロ圏	ECB 景気には下向きのリスク
○	1/25	米国	政府機関閉鎖の一時解除～2月15日までのつなぎ予算
○	1/30	米国	FRB 政策金利の現状維持を決定～利上げ中断と資産縮小の早期終了を示唆
○	1/31	中国	米中貿易協議(閣僚級) 首脳会談で最終合意を目指す

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

2/5	米国	トランプ大統領の一般教書演説
2/15	米国	3週間延長したつなぎ予算の期限
2/17まで	米国	商務省が自動車輸入の国家安全保障への影響に関する報告書を公表
2月半ば	米国	パウエルFRB議長 議会証言
2月	英国	議会でEU離脱協定案または離脱予定日の延長案の採決
2月	米国	ロシア疑惑に関する報告書をモラー特別検察官が議会に提出へ
3/1	米国	米中貿易協議の期限
3/7	ユーロ圏	ECB(欧州中央銀行)理事会
3/19-20	米国	FOMC(連邦公開市場委員会)
3月中	米国	債務上限引き上げ期限
3/29	英国	EU離脱予定日

出所：報道資料を基に作成

▶▶▶ 今後のマーケット環境

- ▶ 市場の関心が世界経済の底堅さに集まり、リスク性資産を選好する動きが優勢になるとみられます。ただし、内外の政治経済情勢に不透明感が残る間は、金融市場の変動性(ボラティリティー)が高くなる懸念が残ります。
- ▶ 米中貿易戦争については中国側から一定の譲歩が予想され、一段の対立激化は回避されるとみられます。自動車関税の発動回避等、日欧を巻き込んだ全面的な貿易戦争にならない限り、世界経済の拡大基調は崩れないとみられます。
- ▶ 日米の株価は景気拡大に沿った上昇基調に戻ると予想します。日本株には割安感が強く、売り越しが続いている海外勢からの買いが期待できるとみられます。
- ▶ ドル円相場には日米金利差による円安圧力がかかりますが、日米貿易協議が続く間は一方的な円安ドル高は期待しにくいとみられます。米国の利上げ終了が視野に入りドル高基調に変化が生じる可能性があります。日銀の金融緩和の継続で円高への動きは限定的とみられます。
- ▶ ユーロ円相場では、英EU離脱協議やイタリア財政問題に関連してECB利上げ先送り観測が浮上しやすく、軟調な推移が続くとみられます。豪ドル円相場は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。

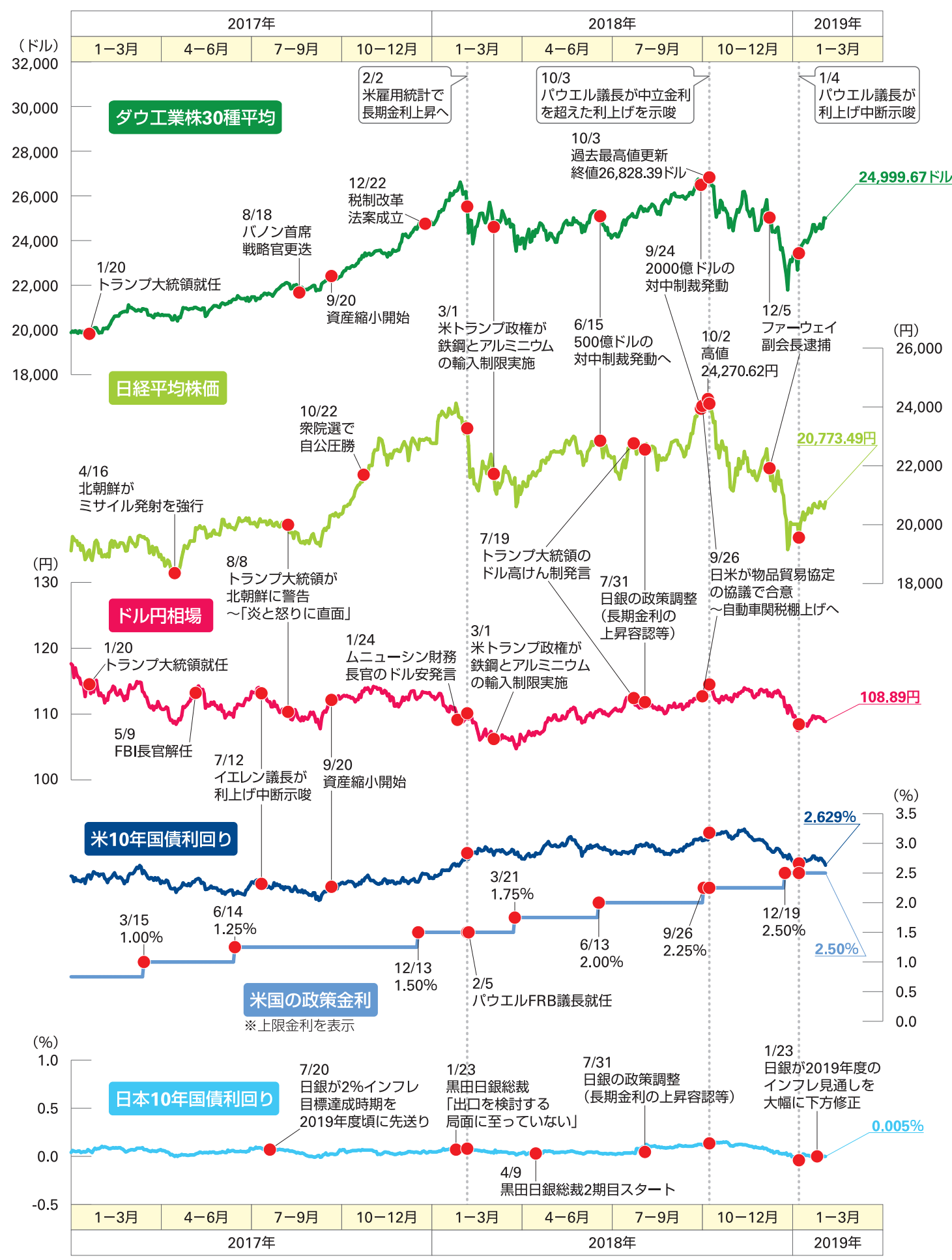
主なリスク要因としては、以下の4つが挙げられます。

- ✓ **貿易戦争の行方**(米中貿易戦争や日欧への自動車関税の行方は世界経済の大きなリスクです。)
- ✓ **米トランプ大統領の政策運営**(暫定予算の行方、債務上限の引き上げ問題に市場の関心が集まります。)
- ✓ **欧州情勢の悪化**(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)、予算を巡りEUと対立するイタリアなどに市場の関心が集まる可能性があります。)
- ✓ **新興国経済の不安定化**(中国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。)

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



(データ期間)2017/1/3~2019/1/31 (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いません。

●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。

