



世界経済・金融市場のトレンド

2019年3月1日

1. 順調に株価は上昇 ~ 投資家のリスク選好が復活

米FRB(連邦準備理事会)のハト派(=金融引き締めを慎重な)姿勢への転換や米中貿易協議の合意観測を背景に、リスク資産全般にマネーが流れるリスクオン相場が継続しました。英EU離脱では、合意なし離脱の可能性が高まったとの見方が優勢となり、リスクオンの動きを後押ししました。NYダウは一時節目の26,000ドル台を回復し、昨年11月上旬以来の高値へ上昇する等、新興国も含めてグローバルに株価の上昇が進行しました。

ただし、期待先行の株価上昇の様相が強く、年初来やや弱含み傾向が続く世界経済が景気拡大の勢いを取り戻していくかどうか、今後のリスクオン相場の持続性を左右するとみられます。

2. ドル円は110円台を回復したが、上値の重い相場展開

ドル円相場では、米長期金利低下による円買いよりも、リスクオン相場による円売り(=リスクオフ相場での円買いの巻き戻し)が勝りました。じりじりと111円台まで円安が進行し、年初来高値を更新しました。米中貿易協議等の一連のリスクイベントを消化し、リスク回避の円買いリスクは大きく低下したとみられます。

ユーロ圏とオーストラリアでは利上げ観測が後退し、通貨は安値圏で上値が重い展開となりました。豪ドル円はRBA(豪準備銀行)の次の一手が利上げではなく利下げとの観測が浮上し、相場水準を一段と切り下げた推移となりました。英ポンドでは、合意なし離脱回避観測の浮上が相場上昇にはたらきました。

3. 景気の足取り重く、踊り場にある世界経済

米国では貿易戦争や政府機関閉鎖の影響で景気減速が続きました。雇用拡大と消費の底堅い推移から、先行き減速度合いが強まるリスクは低いとみられます。米FRBのハト派姿勢への転換も景気を下支えすると期待されます。

日本の景気は、低調な輸出や設備投資を受けて足踏み状態が続きました。今後、インフラ投資等の財政支出に加えて中国経済の持ち直しが期待されることから、景気は徐々に勢いを取り戻すとみられます。ポイント還元やプレミアム付き商品券等の景気対策で、消費増税による景気悪化は回避されるとみられます。

ユーロ圏では急速に景況感が悪化し、先行き見通しが悪化しました。中国経済の急減速に加えて、EUの新しい自動車排ガス規制の本格運用やフランスの黄色いベスト運動の影響が表面化してきたとみられます。

4. 新興国市場へのマネー流入傾向が継続

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)による選別はありますが、米FRBのハト派姿勢への転換が追い風となって新興国へのマネー流入傾向が続きました。

中国経済では昨年後半に急減速が起きましたが、当局が政策の軸足を構造改革から景気に移したことで、景気減速には歯止めがかかるとみられます。米中貿易協議の合意観測もあいまって、中国上海株は年初来で20%弱の大幅上昇となりました。ブラジルでは年金改革への期待感を背景に株高とリアル相場の堅調な推移が続きました。

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
●	2/6	豪	ロウRBA(豪準備銀行)総裁「ある時点で利下げが適切になる可能性がある」
●	2/7	ユーロ圏	欧州委員会が域内景気見通しを大幅に下方修正
○	2/14	米国	ブレイナードFRB理事「保有資産の縮小は年内に終了させるべきだ」
○	2/15	米国	予算成立で政府機関の閉鎖解除 ~ トランプ大統領は国境の壁建設のため非常事態宣言を実施
○	2/15	ユーロ圏	クーレECB理事が新たなTLTRO(貸出条件付き長期資金供給オペ)の再開に言及
●	2/17	米国	トランプ大統領は商務省の報告を受けて90日以内に自動車輸入への追加関税を決定へ
●	2/21	日本	政府は月例経済報告で「生産」と「企業収益」の判断を下方修正 ~ 1月は「輸出」を下方修正
○	2/24	英国	メイ首相が英議会で離脱協定案の採決を3月12日まで延期すると発表
○	2/24	米国	閣僚級の貿易協議を終え、トランプ大統領が3月中の首脳会談で中国と貿易協定を交わす可能性を示唆
●	2/26	米国	パウエルFRB議長「米経済の現状は健全で見通しも良好だが、ここ数カ月以内に相対する兆候もみられる」
●	2/28	米国	米朝首脳会談 合意文書の発表見送り

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

3月中	米国	ロシア疑惑に関する報告書をモラー特別検察官がとりまとめ
3/5	中国	全人代(全国人民代表大会)開幕
3/7	ユーロ圏	ECB(欧州中央銀行)理事会
3/12	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の期限
3/13	日本	春闘集中回答日
3/19-20	米国	FOMC(連邦公開市場委員会)
3/21-22	EU	欧州首脳会議
3月下旬	米国	米中首脳会談
3/29	英国	EU離脱予定日
4/1	日本	新元号発表
4/11-12	-	G20財務相・中央銀行総裁会議

出所：報道資料を基に作成

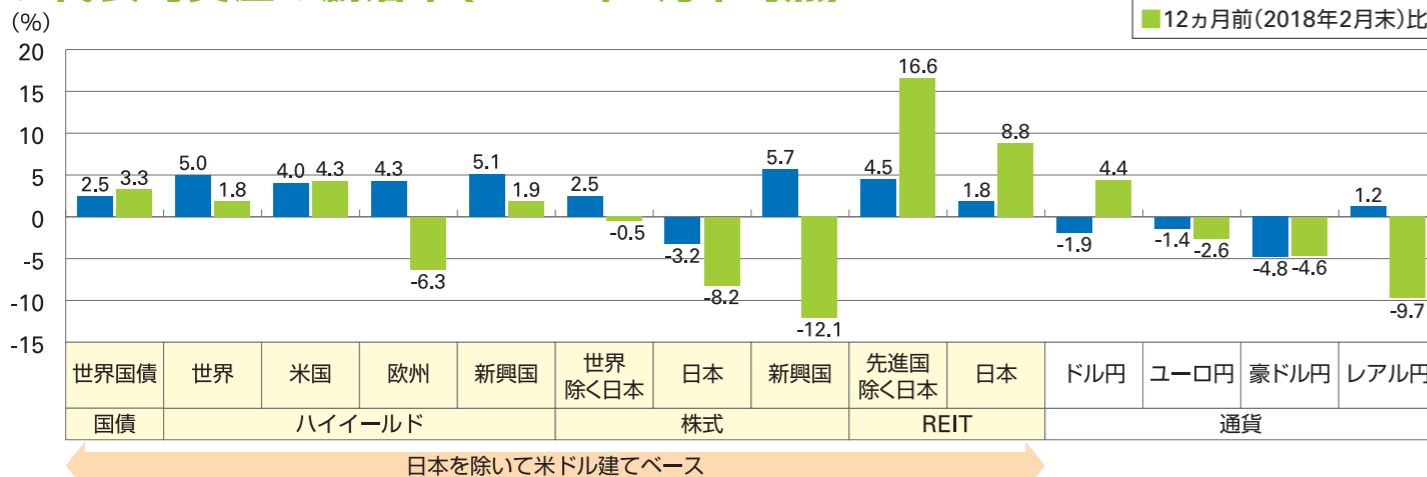
今後のマーケット環境

- ▶ 市場の関心が世界経済の底堅さに集まり、リスク資産を選好する動きが継続するとみられます。ただし、政治情勢の不透明感や世界経済の脆弱さへの警戒感が残る間は、金融市場の変動性(ボラティリティ)が高くなる懸念が残ります。
- ▶ 米国株は景気拡大に沿った上昇基調をたどると予想しますが、株価水準が既に期待先行で大幅に上昇したことから、今後の上昇ペースは緩やかなものにとどまりそうです。
- ▶ 日本株は当面の上値が重い展開となりそうですが、景気が足踏み局面から脱してくるにつれて割安感に注目した買いが期待できます。米国株高を受けて、売り越しが続いている海外勢の動きには変化が出るとみられます。
- ▶ ドル円相場には日米金利差による円安圧力がかけられますが、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。米国の利下げを完全に織り込まない限り、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、ECB利上げ先送り観測を受けた軟調推移が続くとみられます。豪ドル円は安値圏にありますが、RBAの利上げ観測が優勢になるまでは上値の重い展開となりそうです。

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**(米中で発動済みの追加関税の存続見込み、日欧では自動車関税の行方が焦点になりそうです。)
- ✓ **米トランプ大統領の政策運営**(夏ごろに予想される債務上限の引き上げ問題には注意が必要です。)
- ✓ **欧州の政治経済情勢**(英国のブレグジット(EU離脱)、欧州経済の行方に関心が集まります。)
- ✓ **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。)

代表的資産の騰落率(2019年2月末時点)



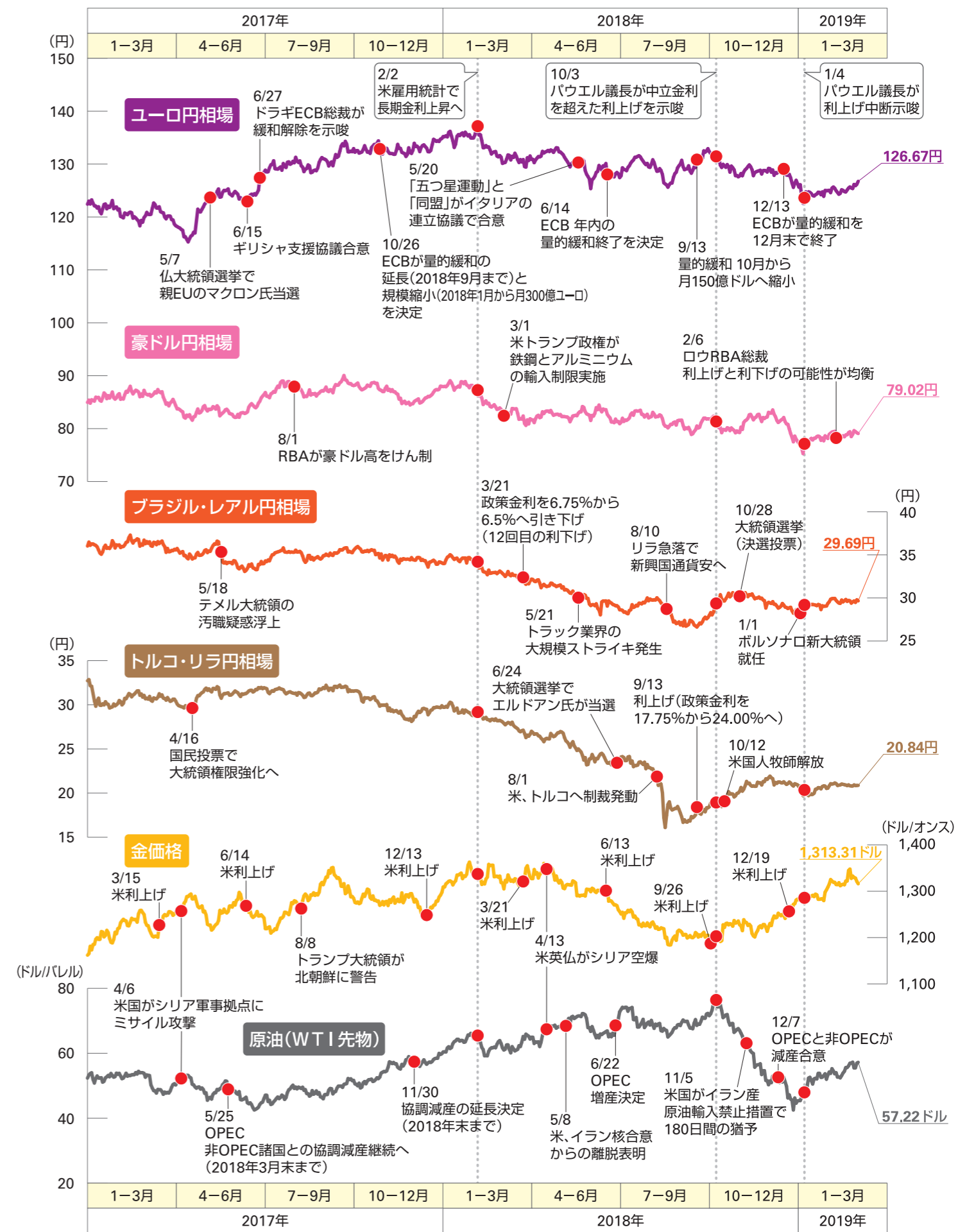
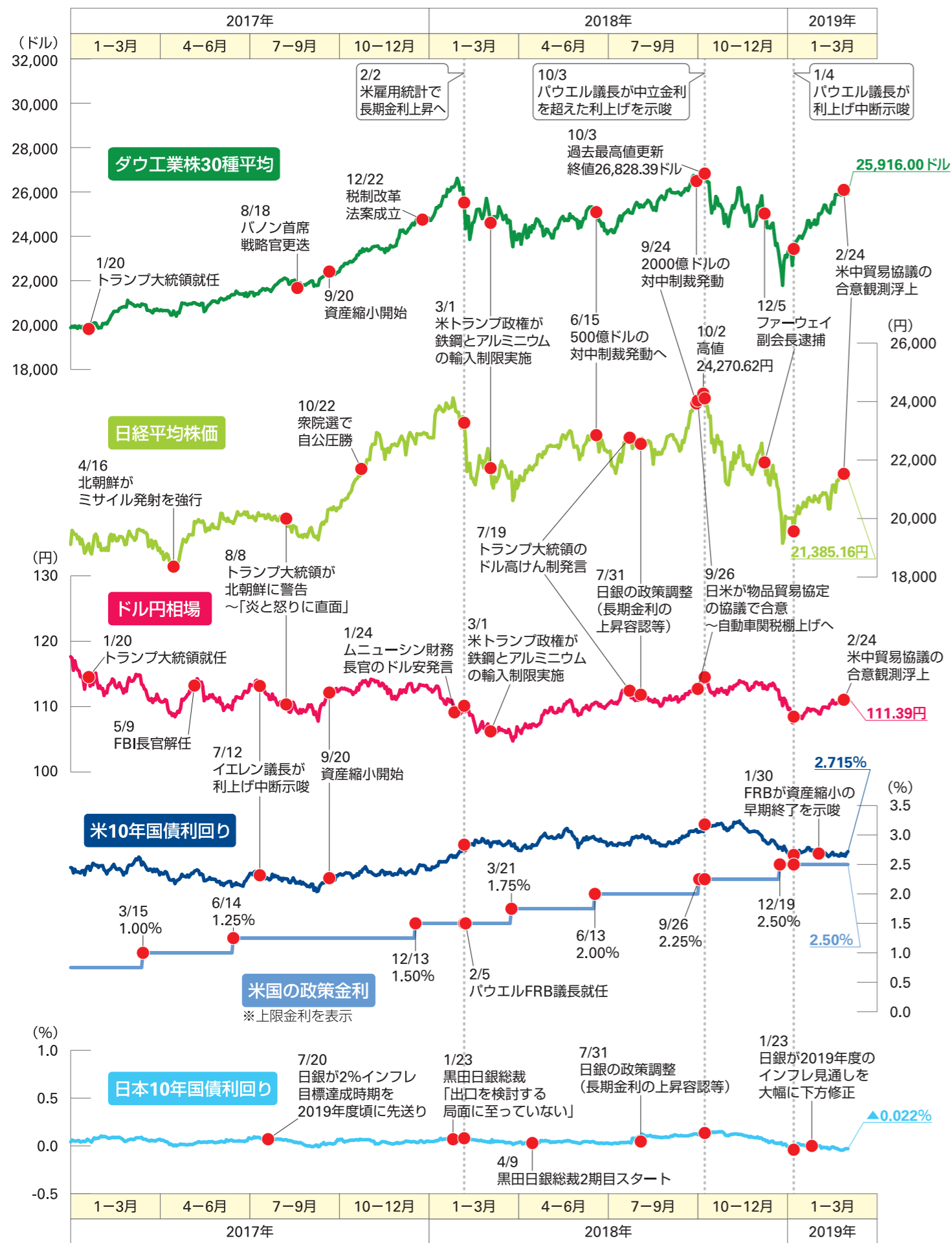
<使用ベンチマーク> 世界国債：Bloomberg Barclays Global Aggregate USD Sovereigns、世界ハイイールド：Bloomberg Barclays Global High Yield、米国ハイイールド：Bloomberg Barclays US Corporate High Yield、欧州ハイイールド：Bloomberg Barclays Pan-European High Yield(Euro)、新興国ハイイールド：Bloomberg Barclays Emerging Markets Hard Currency Aggregate[以上 Bloomberg 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。

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)2017/1/3~2019/2/28 (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られません。
●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。