



# 世界経済・金融市場のトレンド

2019年6月3日

## 1. 米中対立で投資姿勢はリスク回避に急激に傾斜

米中貿易協議の土壇場での中断、米国による中国通信機器最大手ファーウェイ(華為技術)への制裁発動を受けて、世界経済の減速懸念が強まりました。とりわけファーウェイへの制裁発動はハイテク等の先端技術を巡る米中対立の深刻さを反映したものと受け止められました。また欧州では、メイ英首相の辞任発言やEU懐疑派が躍進した欧州議会選挙を受けて、欧州政治情勢やイタリア財政赤字への警戒感が強まりました。

こうした状況下、市場ではリスク回避的な投資姿勢が強まり、グローバルに株安・債券高(国債利回り低下)が進みました。NYダウは25,000ドル、日経平均は21,000円を割り込みました。米10年国債利回りは2.1%台に低下し、1年8カ月ぶりの低水準をつける場面がありました。ドイツ10年国債利回りは一時マイナス0.21%台へ低下し、過去最低水準を更新しました。

## 2. 為替市場ではドル選好が続いたが、急激な円高進行は回避

為替市場ではリスク回避の受け皿として米ドルや日本円を選好する動きが続き、欧州通貨や新興国通貨の下落傾向が目立ちました。ドル円は長期金利の低下につれて108円台まで円高ドル安が進みましたが、110円割れの円高となりましたが、日米の絶対的な金利差も急激な円高進行を阻んでいるとみられます。

ユーロ円は欧州の政治情勢への警戒感と景気低迷を背景に低下傾向が続きました。豪ドル円はRBA(豪準備銀行)の利下げ観測を背景に低下傾向が強まりました。連続利下げ観測が優勢の間は、持ち直しが遅れる見込みです。

## 3. 先行き不透明感が強まった日米経済の先行き

米国では雇用拡大が続くなど足元の景気は全体として好調に推移していますが、米中貿易戦争の長期化観測を受けて、先行き減速懸念が強まりました。米FRBは政策金利を据え置く姿勢をみせていますが、景気や物価次第では市場が織り込むように利下げが検討される可能性があります。

日本では景気停滞が続きました。中国経済の減速懸念やハイテク分野での米中対立が設備投資の先送りやサプライチェーンの見直しなどにつながる恐れがあります。10月の消費増税の先送り観測が一部に浮上しています。

## 4. 限定的ながらも新興国市場からもマネーが流出

リスク回避の動きを受けて新興国市場からマネーをいったん引き揚げる動きがみられました。ただし米国の利下げ観測や長期金利の低下で、パニック的なマネー流出はみられていません。

中国では再び景気減速が進むとの見方が浮上するとともに、下落し始めた人民元動向にも関心が集まりました。インドでは総選挙での与党勝利を受けて、株価は上昇し、ルピー相場は堅調に推移しました。

## 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
●	5/6	トルコ	3月末に投開票したイスタンブール市長選のやり直しが決定
●	5/10	米国	米中貿易協議の中断 ~米国は2000億ドル分の対中関税を10%から25%へ引き上げ、残り3000億ドルの追加関税を示唆
●	5/15	米国	商務省が中国の通信機器最大手ファーウェイへの米国製ハイテク部品の禁輸措置を発表
○	5/17	米国	トランプ大統領が対日本・EUの自動車関税措置を少なくとも180日間の延期発表
○	5/20	日本	1-3月期GDP 前期比年率+2.1%
●	5/21	豪	ロウRBA(豪準備銀行)総裁が次回会合での利下げを示唆
-	5/22	米国	FOMC議事要旨 金融政策の中立姿勢を示唆
○	5/23	インド	総選挙開票で、モディ首相が率いる与党インド人民党(BJP)の勝利が確実に
●	5/24	英国	メイ首相が6月7日に辞任することを発表
●	5/27	日本	日米首脳会談 ~トランプ大統領 貿易交渉について8月に発表
●	5/27	欧州	欧州議会選挙でEU懐疑勢力の躍進が明らかに
●	5/30	米国	トランプ大統領がメキシコへの追加関税を発表(不法移民対策の強化を求めて)

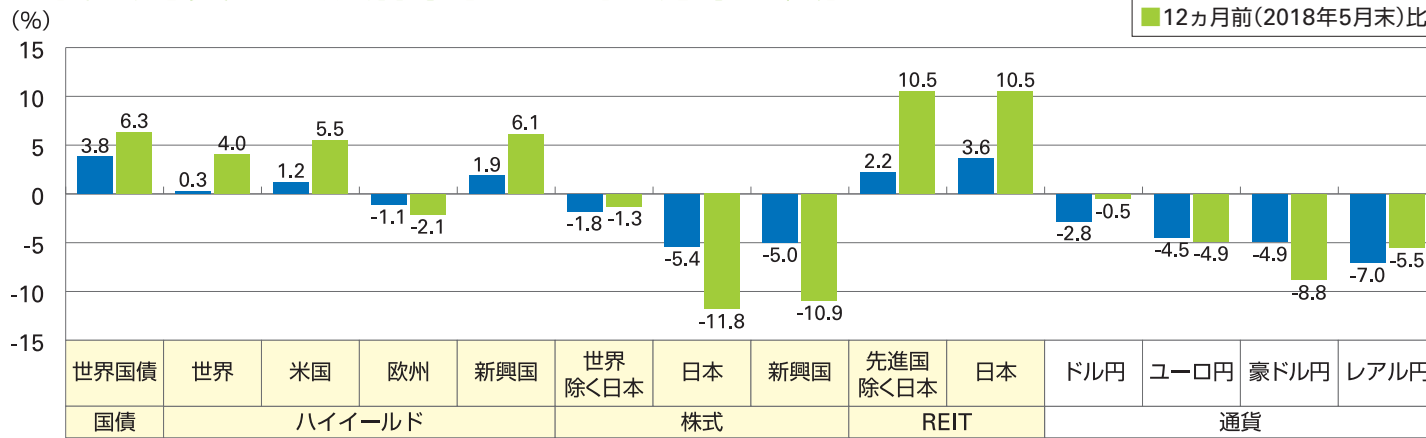
評価は株式市場の見方：○はプラス、-は中立、●はマイナス

## 今後の重要スケジュール

6/6	ユーロ圏	ECB(欧州中央銀行)理事会
6/7	英国	メイ首相辞任 ~7月中旬に党首選出、首相交代
6/8-9	-	G20財務相・中央銀行総裁会議(福岡)
6/12-14	日本	安倍首相のイラン訪問[観測]
6/18-19	米国	FOMC(連邦公開市場委員会)
6/19-20	日本	日銀金融政策決定会合
6/23	トルコ	イスタンブール市長選の再選挙
6/25	-	OPEC(石油輸出国機構)総会
6/28-29	日本	G20首脳会議(大阪) ~米中首脳会談が行われる可能性がある
7月上中旬	米国	対中輸入関税3000億ドル分の発動[観測]
7/21	日本	参議院選挙[観測]

出所：報道資料を基に作成

## 代表的資産の騰落率(2019年5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。

## 今後のマーケット環境

- ▶ 米中貿易協議、欧州政治情勢の行方は流動的で、世界経済の先行き見通しがはっきりするまでは不安定な相場展開が続く可能性があります。ただし見通し悪化につれて、米中貿易協議の進展や各国政策当局の対応が促されて、相場安定に向かって動き始める可能性も残ります。
- ▶ 日米ともに株価は当面、レンジ相場が予想されます。米国株はPER(株価収益率)でみて割高でも割安でもない状況にあり、景気見通しの好転が株価上昇のきっかけになるとみられます。景気見通しの好転には、米中対立の収束や米FRBの利下げなどが想定されます。
- ▶ 日本株は米国や中国の株価と連動しつつも、国内景気の観点では下値リスク含みの展開が予想されます。ただし、PER対比での割安感や日銀のETF購入等が行き過ぎた下落への歯止めになるとみられます。
- ▶ ドル円相場では絶対的な日米金利差が下値を支えると考えられます。7月の参議院選挙後に日米貿易協議の進展次第では円高への思惑がはたらくリスクがありそうです。ユーロ円や豪ドル円相場はともに安値圏での推移が続くとみられます。

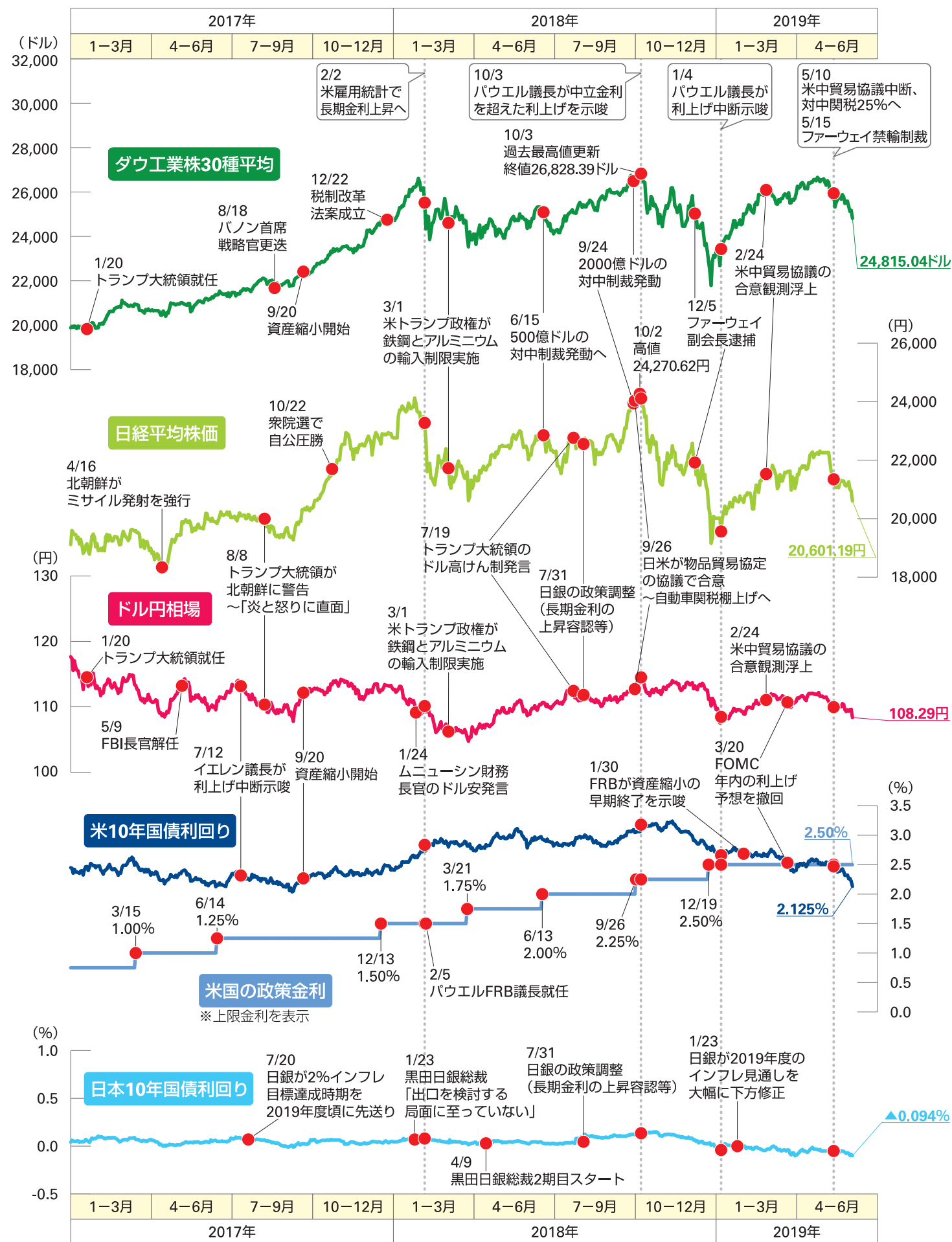
### 主なリスク要因としては、以下の4つが挙げられます。

- ☑ **米トランプ大統領の政策運営**(対中国や自動車を巡る保護主義な通商政策、イランやロシアへの対外強硬姿勢、債務上限の引き上げなど議会对応には注意が必要です。)
- ☑ **欧州の政治経済情勢**(合意なしの英EU離脱リスク、イタリア財政赤字問題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。)
- ☑ **中東情勢の悪化を受けた原油価格の上昇**(世界経済の大きな減速要因となります。)

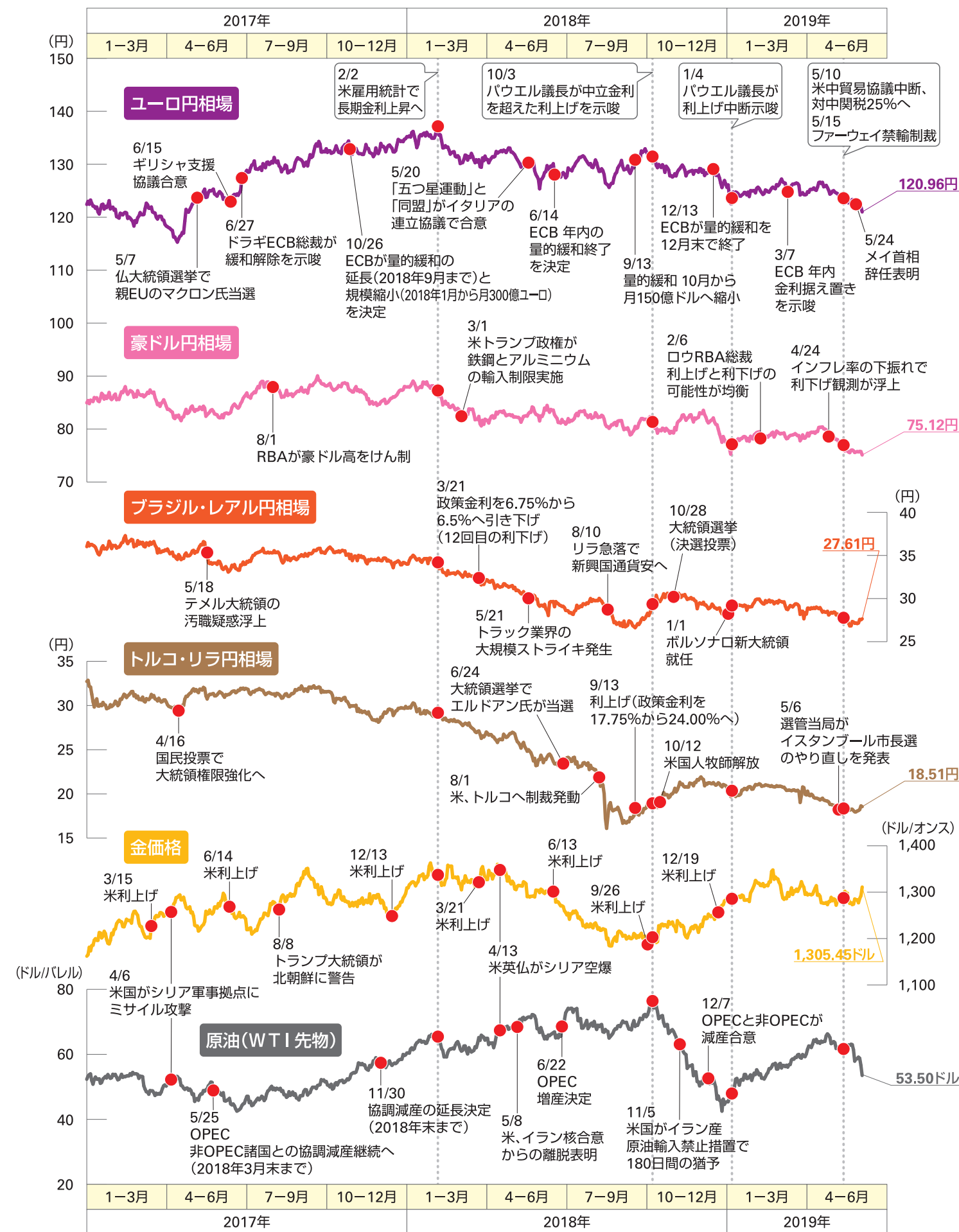
# 三井住友銀行

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



(データ期間)2017/1/3~2019/5/31 (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。