



世界経済・金融市場のトレンド

2019年8月1日

1. 世界的な金融緩和観測で株高基調が継続

世界各国での金融緩和期待と米中貿易協議の再開を受けて、グローバルに株高と長期金利の低下基調が継続しました。ただし、金融相場から業績相場への移行については慎重な見方が多く、高値更新後の米国株価は上値が重い展開となりました。先進国では米国とオーストラリアで利下げが行われ、新興国ではブラジル、トルコ、インド等で利下げが相次ぎました。ユーロ圏でも9月から利下げが始まる見通しです。

2. 米利下げ織り込み完了でドル円はレンジ相場へ

ドル円は107~109円のレンジ相場での推移が続き、年内2~3回の米利下げを織り込んだことで、利下げをテーマとした為替変動が起こりにくくなりました。日銀の緩和余地が乏しいことを理由とした円買いはみられず、投機的な円買いで急激な円高が進むリスクは低いとみられます。

ユーロ円や豪ドル円は中央銀行が緩和姿勢を強めたことで軟調推移が続き、英ポンドは合意なし離脱観測から売りが優勢で、対ドル相場は2017年3月以来の安値、対円相場は一時131円に下落しました。10月末の離脱期限を控え、強硬離脱派のジョンソン新首相と合意なし離脱阻止法案を成立させた議会との対立が予想され、事態は流動的です。

3. 軟着陸に向かいつつある米国経済

米国では停滞していた製造業に回復の動きが現れ始めました。今後、安定成長への軟着陸に向けた動きが強まると予想されますが、米中貿易戦争の行方等の不確実性はリスク要因として残ります。

日本では天候不順も重なり、景気停滞が長期化していますが、人手不足に対応した省力化投資やインフラ等の公共投資は堅調に推移しています。10月の消費税率引き上げ後、軽減税率適用やキャッシュレス決済でのポイント還元等の増税対策によって景気の底割れは回避される見通しです。

4. 欧米長期金利低下が新興国へのマネー流入を促進

欧米長期金利の低下に加えて、新興国での金融緩和期待を背景に新興国へのマネー流入が促されました。

トルコでは米国の制裁回避の観測やインフレ率の低下を背景に、大幅利下げ後もリラ円相場は底堅く推移しました。ブラジルでは年金改革の審議の進展が株高・通貨高につながりました(ボブスバ株価指数は過去最高値更新)。イラン情勢の悪化で金(ゴールド)相場の上昇が続きましたが、原油相場の上昇は一過性にとどまりました。イランと欧米との武力衝突は回避されるとの見方が優勢ですが、情勢が好転する兆しはみられません。

▶ 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
○	7/2	豪	RBA(豪準備銀行)が連続利下げ、政策金利を1%へ
○	7/2	欧州	次期ECB(欧州中央銀行)総裁にラガルドIMF専務理事 ~ ECB緩和路線への期待感上昇
○	7/10	米国	パウエルFRB(連邦準備理事会)議長の議会証言 ~ 7月利下げを示唆
○	7/10	ブラジル	年金改革法案の下院での第1回目採決が可決
●	7/15	中国	4-6月期GDP 前年比+6.2% ~ 1992年以降最低
●	7/19	イラン	イラン革命防衛隊がホルムズ海峡で英石油タンカーを拿捕
○	7/22	米国	債務上限引き上げと歳出増でトランプ大統領と与野党の議会指導部が合意
●	7/23	英国	与党保守党の党首選挙で強硬離脱派のジョンソン前外相が党首に選出、24日に首相就任
○	7/23	米国	米中貿易協議の再開観測 ~ 30-31日に米閣僚が訪中して協議再開
○	7/25	トルコ	4.25%幅の利下げ ~ 昨年9月の利上げ解除へ
○	7/25	ユーロ圏	ECB理事会 次回9月会合での緩和を示唆
○	7/31	米国	0.25%幅の利下げ ~ 昨年12月までの利上げ局面から転換

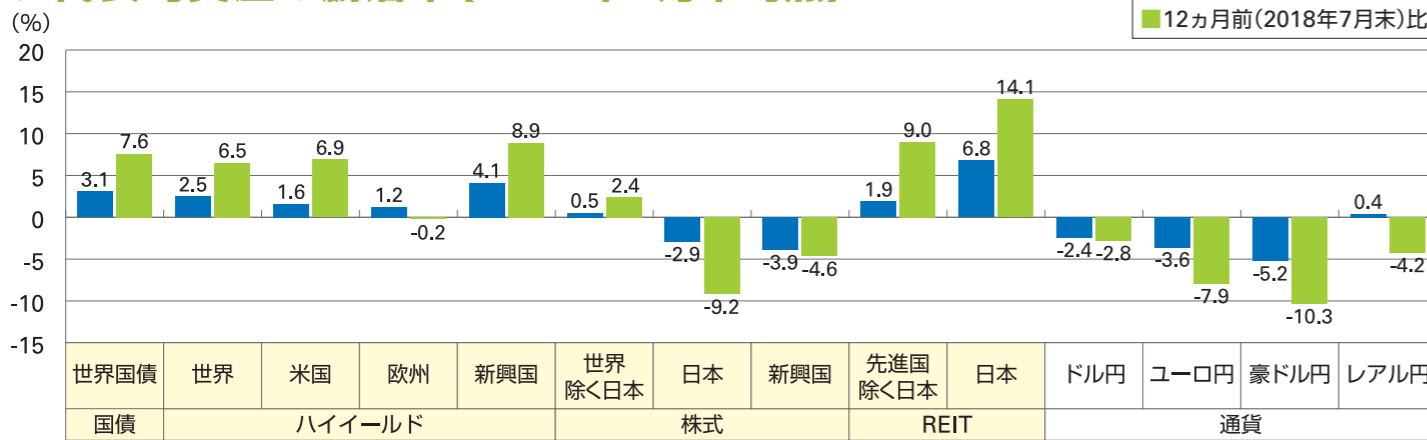
評価は株式市場の見方：○はプラス、-は中立、●はマイナス

▶ 今後の重要スケジュール

8/9	日本	4-6月期GDP
8/24-26	-	G7首脳会議(フランス)
8月内	日本	日米貿易協議でトランプ大統領が求めた期限
9/6	イラン	核合意義務停止の第3弾(ウラン濃縮度20%への引き上げ等)
9月上旬	英国	議会再開 ~ 10月末にEU離脱期限到来
9/12	ユーロ圏	ECB(欧州中央銀行)理事会
9/17-18	米国	FOMC(連邦公開市場委員会)
9/18-19	日本	日銀金融政策決定会合
9/20	日本	ラグビーワールドカップ開幕(~11/2)
9月下旬	日本	安倍首相が国連総会(ニューヨーク)に出席、日米首脳会談[観測]
10/1	日本	消費税率10%へ引き上げ

出所：報道資料を基に作成

▶ 代表的資産の騰落率(2019年7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

- ▶ 米中貿易協議の再開や米債務上限の引き上げ合意で、世界経済の景気失速リスクは後退しました。しかしながら、貿易協議やファーウェイ(華為技術)制裁措置の行方には不確実性が残り、今後の進展次第では世界経済への警戒感が強まる場面が予想されます。
- ▶ 米国株は利下げを織り込んで過去最高値圏に上昇したことで、景気実態を見極める展開に移行するとみられます。主要企業からは先行き慎重な見方が多くみられ、当面は株価の上値が重い展開となりそうです。
- ▶ 日本株は企業収益の下振れリスクをかなり織り込んだことで、底堅い推移が予想されます。PER(株価収益率)は割安水準にあり、円高修正や米中貿易協議の進展等で再評価が進む可能性がありそうです。
- ▶ ドル円相場では欧米株式市場の安定につれて絶対的な日米金利差の影響力が強まり、円安方向への動きが出るとみられます。ただしイラン情勢の悪化や日米貿易協議に関連した円高リスクは残ります。
- ▶ ユーロ円相場は ECB の緩和観測や英 EU(欧州連合)離脱等の政治情勢から軟調推移が続くとみられます。豪ドル円相場は安値圏の推移が続く見通しですが、相場反発のきっかけとなる利下げ打ち止めの時期を探る展開になるとみられます。

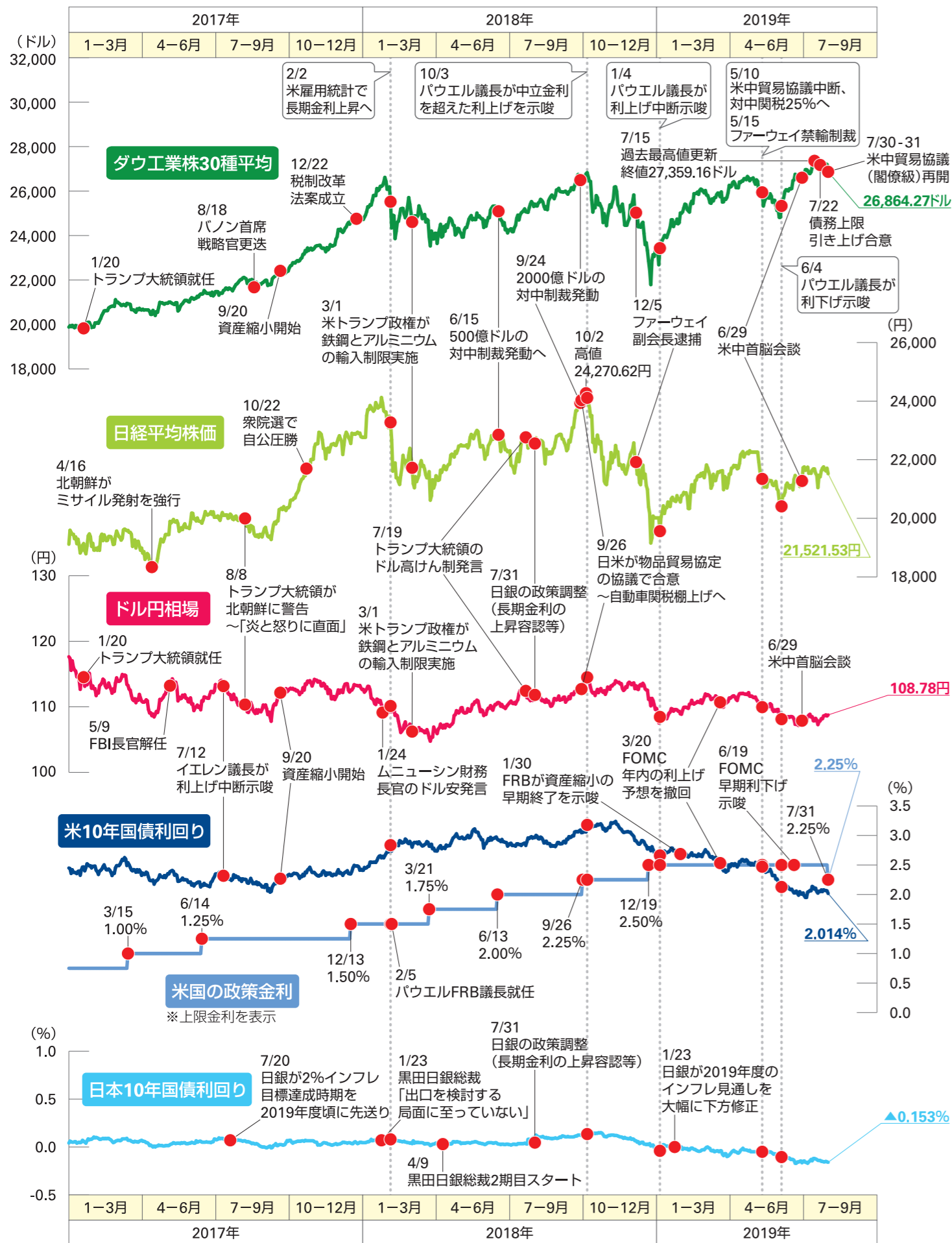
主なリスク要因としては、以下の4つが挙げられます。

- ☑ **米トランプ大統領の政策運営**(保護主義な通商政策、イラン、メキシコ、ロシアへの対外強硬姿勢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。)

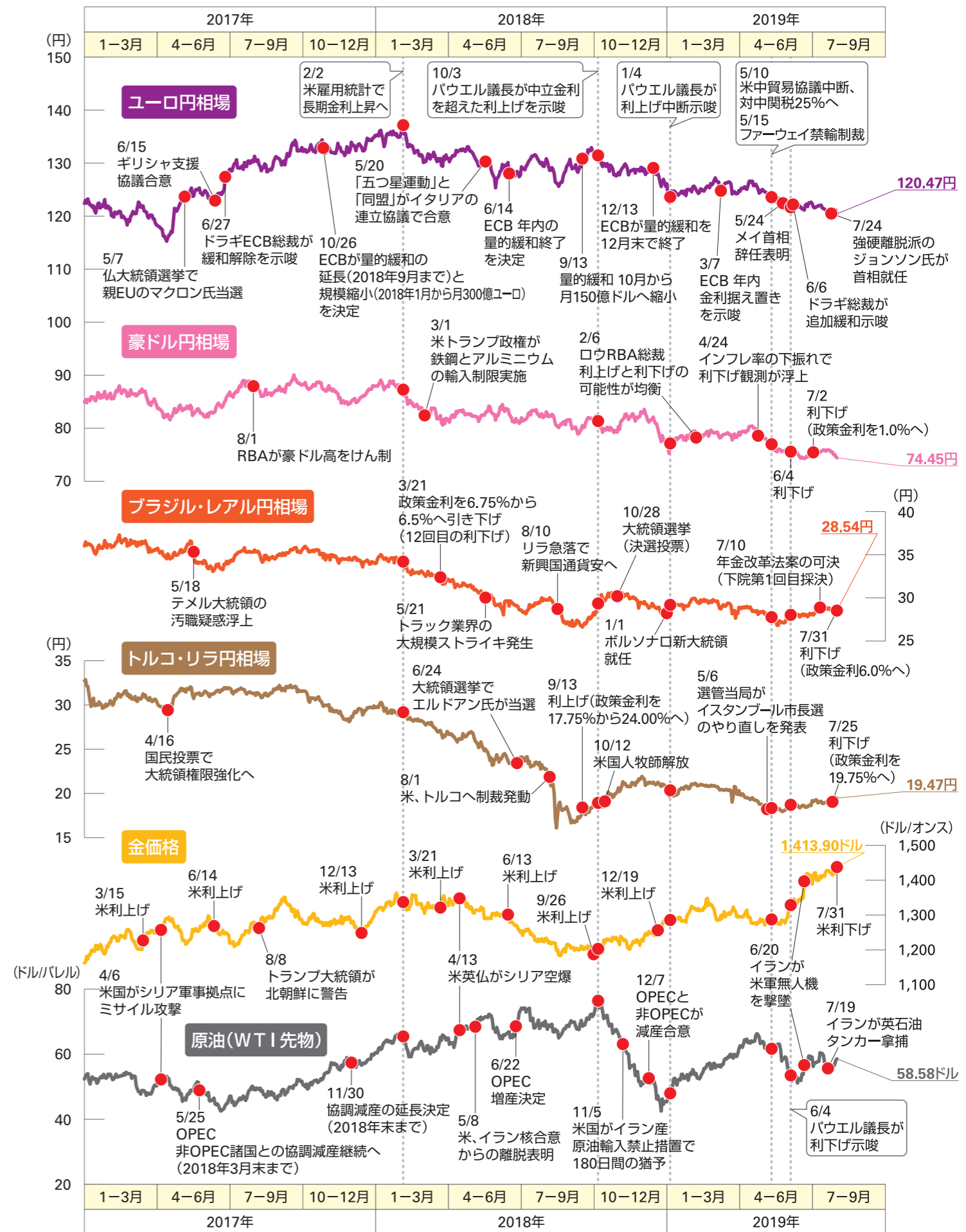
三井住友銀行

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)2017/1/3~2019/7/31 (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。