



世界経済・金融市場のトレンド

1 不確実性が存在するも全体的には株高トレンド継続

デルタ変異株によるコロナ感染の再拡大を受けて、米国では経済成長の見通しが幾分弱まりました。しかし、米株式市場においては、景気の回復基調は損なわれないとの見方や金融緩和の解除は非常にゆっくりとしたものになるとの観測から、株価は上昇トレンドを維持しています。

9月後半には、中国の不動産大手企業の債務不履行懸念をめぐって、投資家心理の悪化から一時、米国株が下落しましたが、同社への懸念は一服し、株価は持ち直しました。9月の米FOMC(連邦公開市場委員会)で量的緩和の縮小(テーパリング)が漸進的なものになる可能性が示唆されたことも、市場に安心感を与えました。

日本株は、コロナ感染者が減少傾向に転じたことや、菅首相の自民党総裁選不出馬による新政権への期待をきっかけに買いの動きが強まり、日経平均は一時30,670円と31年ぶりの高値まで上昇しました。その後は中国企業の経営不安などから反落する局面がみられましたが、全体的な上向きのトレンドは損なわれていません。

2 ドル円はリスクオフの円買いからテーパリングのドル買いへ

為替市場では、ドル円は大きくみて108円~112円のレンジでの推移を継続しています。9月は、米長期金利が低下する局面ではドル売りが、中国の不動産企業の債務不履行懸念が台頭した際にはリスクオフの円買いがみられ、ドル円は109円台前半に値を下げました。

その後は、9月の米FOMCを受けて、早ければ12月からテーパリングが始まる可能性があることや、2022年の利上げ開始をみるFOMC参加者が増えていたことから、金融緩和は徐々に解除されていくということが意識され、米10年国債利回りが上昇。これを受けてドル円は一時112円台に乗せました。

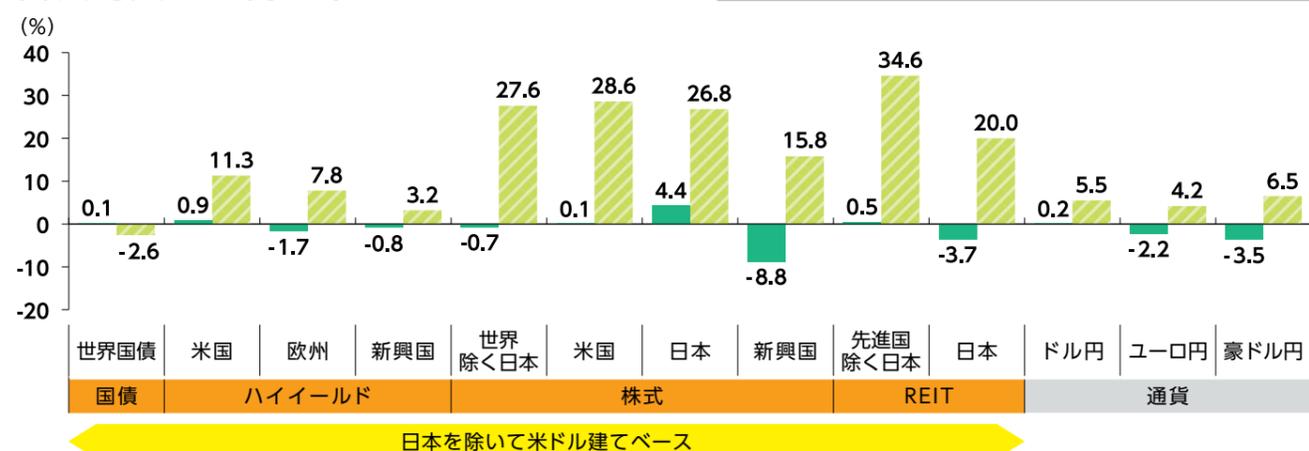
豪ドル円は、RBA(豪準備銀行)の量的緩和縮小の開始による買いは続きませんでした。その後は、コロナ感染拡大や中国経済の減速懸念が下落要因となる一方、資源価格の上昇が相場の支えとなっています。

3 インフレ予防的な利上げを行ってきた新興国に異なる動き

新興国では、先行きの米国の金融緩和解除によるドル高と新興国通貨安の可能性に備えて、利上げによる通貨の安定を試みる動きがみられます。通貨安によるインフレ上昇への警戒は根強く、ブラジルは9月22日に5回目の利上げを実施し、政策金利を5.25%から6.25%に引き上げました。

これに対して、トルコは9月23日に19.0%から18.0%への利下げを行い、市場を驚かせました。決定にはエルドアン大統領の意向が強く反映されたといわれています。これを受けて、トルコは対ドルで過去最安値を更新、対円でも昨年11月以来のリラ安となりました。今後通貨安がインフレ上昇につながる可能性が懸念されます。

代表的資産の騰落率(2021年9月末時点)



<使用ベンチマーク> 世界国債: Bloomberg Global Aggregate USD Sovereigns、米国ハイイールド: Bloomberg US Corporate High Yield、欧州ハイイールド: Bloomberg Pan-European High Yield (Euro)、新興国ハイイールド: Bloomberg Emerging Markets Hard Currency Aggregate [以上 Bloomberg 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、米国株式: MSCI 米国指数、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月 3日	日本	菅首相が自民党総裁選への不出馬を表明、首相退任へ～市場では新政権への政策期待が高まる
-	7日	豪	RBA(豪準備銀行)は債券購入プログラムの規模を今月から減額、購入期間を来年2月半ばまで延長
●	9日	ユーロ圏	ECB(欧州中央銀行)がパンデミック緊急購入プログラム(PEPP)の債券購入ペースをやや減速することを決定
●	15日	中国	不動産大手の中国恒大集団が20日の利払いを行わない方針とメディアが報道～これ以降、同社の債務不履行懸念が台頭
●	16日	中国	TPP(環太平洋経済連携協定)への加盟を正式申請～22日には台湾が加盟を申請し、TPPが政治問題化
○	22日	米国	FOMC(連邦公開市場委員会)～早ければ11月会合でテーパリングを開始することを示唆
●	26日	ドイツ	連邦議会選挙で社会民主党(SPD)が第一党へ～接戦を制するも、連立交渉の難航が予想される
○	29日	日本	自民党総裁選 岸田前政調会長を新総裁に選出～10月4日の臨時国会で首相指名へ

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

日付	国/地域	イベントや経済指標
10月 1日	UAE	ドバイ国際博覧会(～2022年3月31日) (*UAE: アラブ首長国連邦)
4日	中東他	OPECプラス閣僚級会合
11-17日	世界	IMF・世銀年次総会
18日	米国	債務上限の引き上げ期限(イエレン財務長官が資金枯渇に陥ると警告)
21日	日本	衆議院議員任期満了
28日	ユーロ圏	ECB(欧州中央銀行)理事会
30-31日	世界	G20首脳会議
31日	世界	COP26(第26回国連気候変動枠組み条約締約国会議)(～11月12日)

出所: 報道資料を基に作成



今後のマーケット環境

1 米テーパリングによるリスク性資産への影響は限定的

大きな流れでみれば米国の景気回復は持続しており、株式などのリスク性資産に対する選好は維持されています。早ければ12月にもテーパリングが開始されそうですが、ゆっくりとしたペースでの緩和縮小が予想されており、株式市場に与えるマイナスの影響は限定的とみられます。

2 不透明要因があるも株価は上昇継続の公算

日本株については、中国の不動産企業の経営不安が相場の不透明要因となる可能性があります。秋の衆院選を挟んで新たな経済対策の提言とその実施が見込まれることは株価にプラスに効きそうです。米国株においても中国不動産セクターの動向が気になりますが、米国の成長継続への期待が株価上昇を支えるとみられます。

3 ドル円相場は円安地合い継続

米国の金融緩和の解除観測から米長期金利が緩やかに上昇しており、ドル円相場は108円~112円のレンジの上限に向かう動きが継続しそうです。リスクとしては、コロナ感染拡大、中国企業の信用懸念、米国の財政状況などが意識されます。豪ドル等の資源国通貨は中国を始めとする各国経済の動向と資源価格の動きが影響を与えそうです。

主なリスク要因としては、以下の4つが挙げられます。

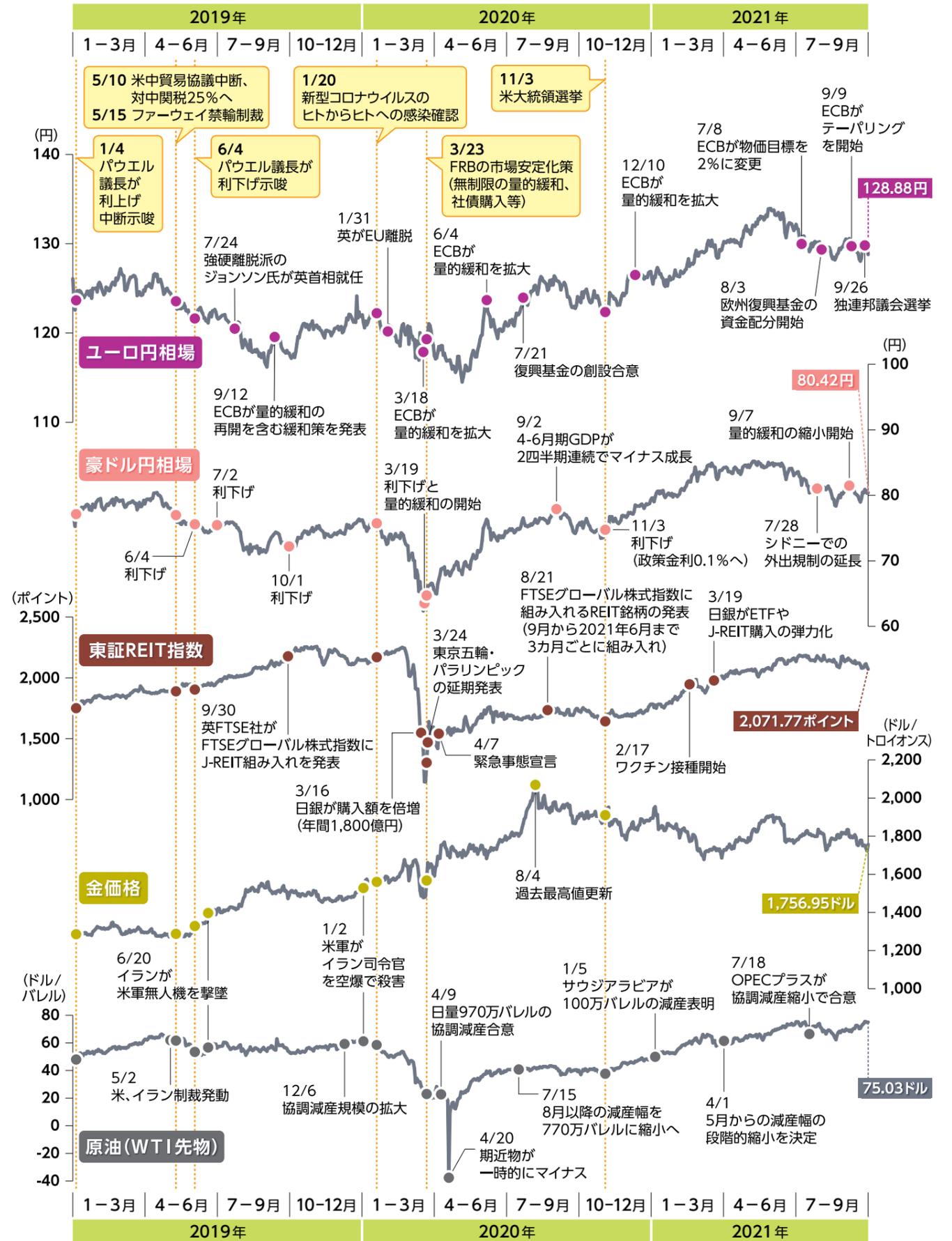
新型コロナウイルス終息の遅れ 変異株の流行リスクや新興国でのワクチン接種の遅れ

インフレ懸念と米長期金利の上昇 株式市場や新興国資産からのマネー逆流のリスク

米国政治情勢 議会動向(債務上限問題、追加財政出動の審議等)、米中関係

中国の信用リスク 中国の不動産セクターの信用懸念が国内外に波及するリスク

マーケットを動かしたイベント



(データ期間) 2019/1/2～2021/9/30 (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。
 ■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。