



# 世界経済・金融市場のトレンド

## 1 市場に米連続利下げ期待～リスク選好の動きが継続

8月に米相互関税の新たな税率が発動され、米関税政策の不確実性が大きく後退して以来、リスク選好の動きが継続しています。9月中旬にはFRB(連邦準備理事会)が6会合ぶりに利下げを再開。年内も連続利下げするとの期待が世界的な株高につながりました。

米国では、米雇用市場の減速→米連続利下げ期待→株高という流れから株価は底堅く推移。引き続きAI(人工知能)への需要期待からハイテク株も堅調で、9月下旬にかけてNYダウ、ナスダック、S&P500の主要3指数は連日で過去最高値を更新しました。

日本では、日経平均株価は月初、一進一退の場面もあったものの、石破首相の辞意表明をきっかけに「自民党総裁選は買い」との経験則から一段高。米ハイテク株高も追い風になりました。株価の上昇モメンタムは継続し初の4万5千円台に一時乗せました。

## 2 円が全面安～市場は日銀利上げ観測よりも実質金利マイナスに着目

為替市場では、8月からドルが上値の重い展開。FRB理事の人事に関するトランプ米政権の政治介入が、FRBの独立性不安につながり、ドルが売られやすい地合いが続いています。主要通貨に対するドル指数は、FOMC(連邦公開市場委員会)で利下げ再開決定直後、一時96台前半と2022年2月以来の安値を記録しました。

円は全面安。ドル円は円売りとドル売りが交錯する中で、概ね147円台から148円台での推移が続きました。日銀金融政策決定会合をきっかけに10月利上げ観測が台頭したものの、政策金利と物価上昇率から算出する実質金利が大幅マイナスで円を買う動きは限定的でした。下旬には米金利上昇に連動して一時150円に接近。

ユーロ、豪ドルの対ドル相場はドルの上値の重さを反映し買い優勢でした。一方、対円では円全面安を背景にユーロ、豪ドル共に堅調に推移。ユーロ円は一時175円台と過去最高値に接近しました。

## 3 米利下げ期待を背景とするリスク選好から新興国株式・通貨ともに堅調

米利下げ期待を背景とするリスク選好の動きから新興国株式・通貨ともに堅調。株式では台湾、韓国、南アフリカなどで過去最高値を更新しています。

中国では、8月小売売上高など、主要な経済指標の伸び率が鈍化し景気は横ばい圏。一方で、市場には引き続き当局による景気対策発動への期待から、上海株は高値圏でもみ合っています。その他で目立ったのがブラジル。2024年9月から続いていた利上げの打ち止め期待と、米高関税政策の影響が限定的との見方から、ボベスパ指数は過去最高値を更新、リアルも堅調に推移しています。



## 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
○	9月 4日	日本 米国	トランプ米大統領が日米貿易合意に関する大統領令に署名～自動車関税は27.5%から15%に引き下げ
●	5日	米国	8月雇用統計～非農業部門雇用者数は予想を下回り失業率は上昇。雇用市場の下振れリスクを示唆
○	7日	日本	石破首相が緊急記者会見～「自民党総裁を辞する」と表明。週明けの日経平均は一段高に
-	11日	ユーロ圏	ECB(欧州中央銀行)理事会～2会合連続で政策金利据え置き。ラガルドECB総裁は当面の利下げ休止を示唆
○	11日	米国	8月消費者物価指数～総合、コアの前年比、前月比ともに概ね市場予想通り。市場は株高で反応
○	15日	米国 中国	米中貿易協議(4回目)～TikTokの米事業売却について枠組み合意したと発表
○	17日	米国	FOMC～6会合ぶりに利下げ再開。政策金利見直しでは残る年内2回のFOMCで連続利下げを想定
-	19日	日本	日銀金融政策決定会合～日銀が保有するETFとREIT(不動産投資信託)の市場売却を決定
-	22日	日本	自民党総裁選告示～総裁選は党員の投票を伴う「フルスペック方式」で実施。10月4日が投開票

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	日本	短観(9月調査)
3日	米国	9月雇用統計
4日	日本	自民党総裁選投開票
6日	日本	日銀支店長会議
15日	米国	9月消費者物価指数
16日	米国	9月生産者物価指数
20日	中国	7-9月期実質GDP、共産党中央委員会第4回全体会議(4中全会、～23日)
28-29日	米国	FOMC(連邦公開市場委員会)
29-30日	日本	日銀金融政策決定会合(展望レポート)

出所:報道資料を基に作成



# 今後のマーケットに影響を与える重要ポイント

## 1 自民党総裁選の投開票～市場への影響は限定的か

4日に自民党総裁選の投開票実施。国会議員票(295票)と党員・党友票(295票)の計590票を争います。立候補は5名で高市氏と小泉氏が有力視。市場が目指するのは各候補者の物価高対策です。ただ、1年前の自民党総裁選と異なるのは衆参両院で少数与党であること。野党と連携しなければ法案は成立しないため、昨年の総裁選に比べ各候補者は政策の独自性を打ち出しづらく、結果として市場への影響は限定的にとどまる可能性があります。

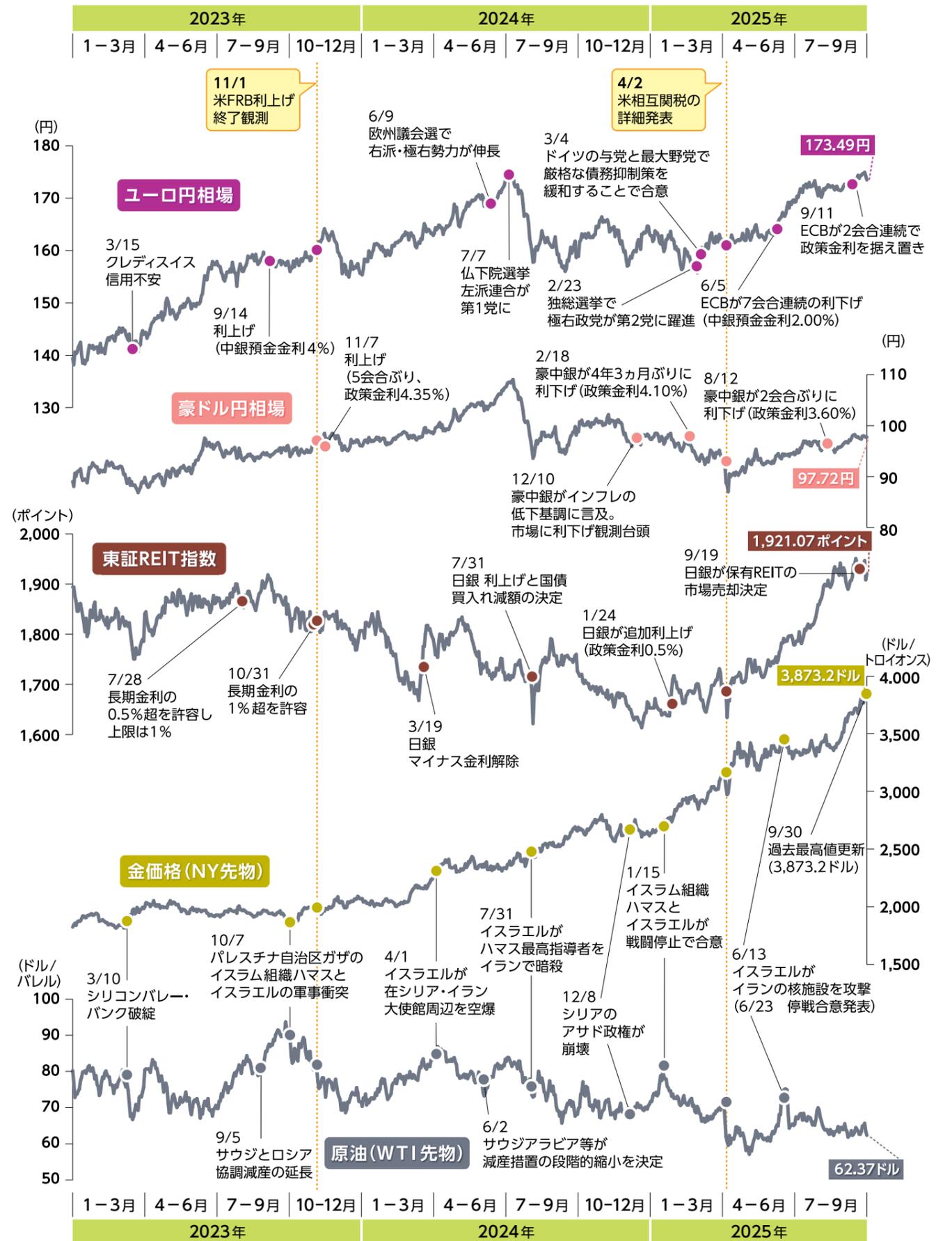
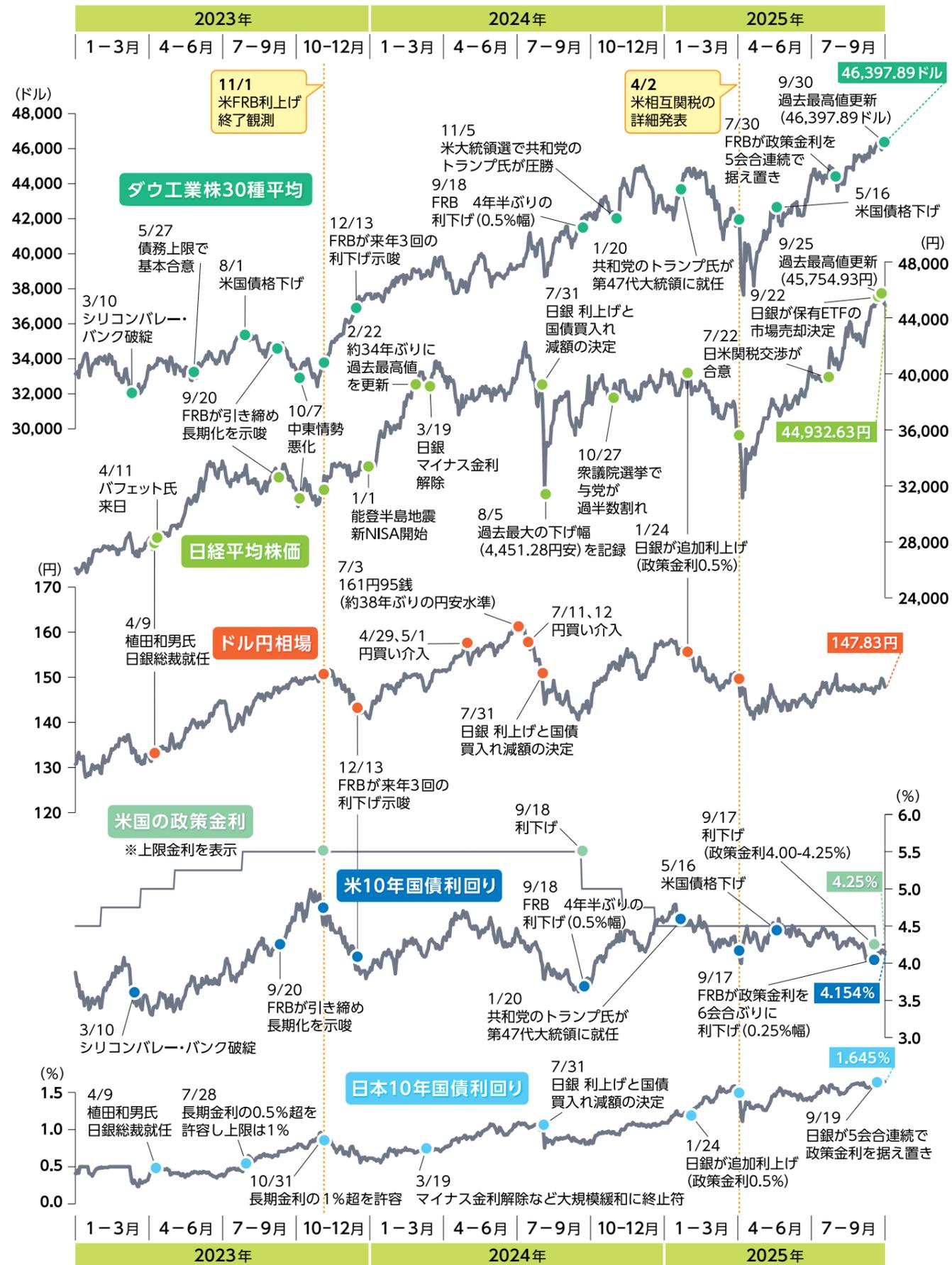
## 2 日銀会合開催～1月以来となる利上げはあるか

29～30日に日銀金融政策決定会合が開催されます。9月の会合では、2名の審議委員が0.50%から0.75%への利上げを主張。その結果、市場では10月会合での利上げ確率が3割程度から7割弱まで高まっています。10月は短観(9月調査)や日銀支店長会議、審議委員の講演などイベントが目白押し。10月会合では日銀の景気・物価見通しを示す展望レポートも公表されます。仮に利上げが実施されれば今年1月以来となります。

## 3 FOMC開催～市場は連続利下げを織り込みへ

28～29日にFOMCが開催されます。9月のFOMCで公表されたドットチャート(政策金利見直し)では、残る年内2回のFOMCで0.25%幅の利下げ2回が中央値。市場では8割弱の確率で年内の連続利下げを織り込んでいます。ただ、パウエルFRB議長は物価の上振れリスク、雇用の下振れリスク双方を注視する姿勢。FOMC前に発表される雇用統計およびインフレ関連指標次第では、連続利下げ観測が後退する可能性があります。

# マーケットを動かしたイベント



(データ期間) 2023/1/1~2025/9/30 (資料) QUICK 日本経済新聞等

●東証REIT指数の指数値及び東証REIT指数に係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。  
 ●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。