2026年9月のベアリングス世界景気循環図

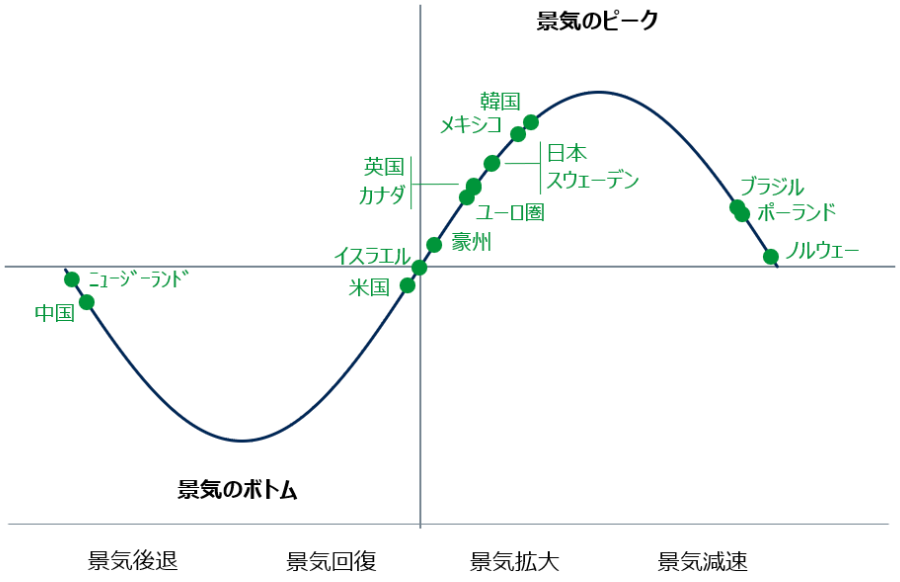
2026年9月10日

ベアリングス・ジャパン株式会社　運用本部　先進国ソブリン債券チーム

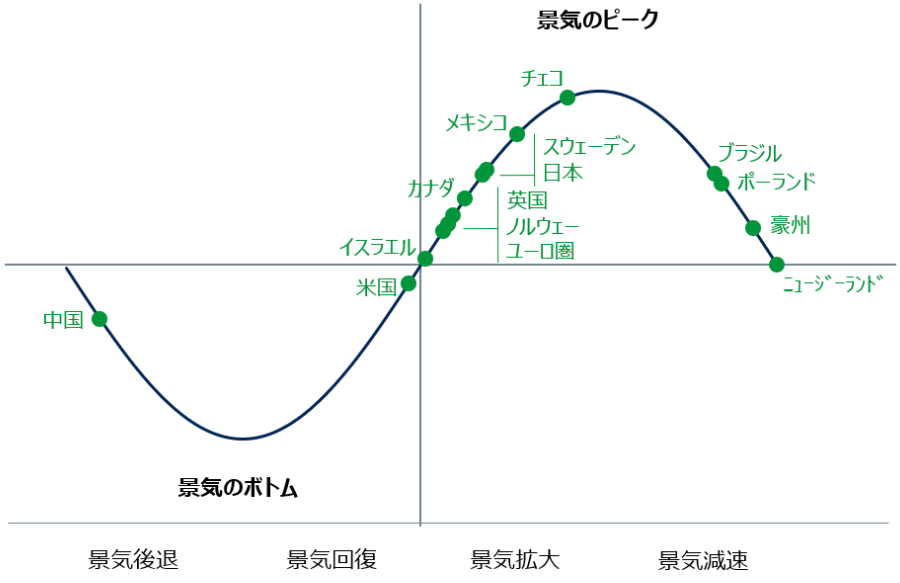
1．2026年9月の状況と、8月からの変化

今月は、豪州が景気減速局面から景気拡大局面へと移りました。製造業PMIが新規受注や雇用の改善により、年初来の高水準を維持していることが要因です。豪州では今年既に3回の利上げが実施されましたが、景気にはっきりとした悪化は見られません。一方、NZとノルウェーではそれぞれ景気判断が悪化しました。どちらも消費者信頼感が悪化したことが原因で、NZでは高いガソリン価格が、ノルウェーでは高インフレと高金利の長期化が主にマインドを冷やしたようです。また、今月から新しく韓国を景気循環図に加えました。半導体産業が好調な韓国では、景気先行指数と輸出が右肩上がりとなっており、景気のピークに近い景気拡大局面に位置しています。韓国経済は、輸出、半導体、中国の需要、エネルギー価格などの影響を強く受けるため、グローバル製造業の先行指標として働くか注目していきます。

2026年9月時点のベアリングス世界景気循環図



2026年8月時点のベアリングス世界景気循環図



上記は景気循環の状況をあくまで簡単な例として示すものであり、今後の各国の経済情勢を示唆または保証するものではありません。

出所：Markitの製造業PMI指数などを基にベアリングス・ジャパンが作成

2026年9月10日

ベアリングス・ジャパン株式会社　運用本部　先進国ソブリン債券チーム

2．先進国ソブリン債券チームの今後の見通し

ベアリングス世界景気循環図で景気回復局面に位置する米国では、8月末にジャクソンホール会議が開催されました。市場の注目を集めたウォーシュ米連邦準備制度理事会（FRB）議長の講演では、2%の物価目標について「確固たる固定目標である」と改めて強調しました。また、「基調インフレが我々の目標へ明確かつ十分な速度で向かっていると確信できなければならない。そうでなければ、我々にはやるべき仕事がある」と述べ、必要に応じて追加利上げを行う姿勢を示しました。発言内容自体は目新しいものではありません。しかし、7月米連邦公開市場委員会（FOMC）後には一部で「FRBは利上げに消極的で、金融政策が後手に回るのではないか」との懸念が高まっていただけに、市場のFRBへの不信感は一定程度後退しました。また、同FRB議長は短期金利の操作が主要な政策手段であるとの考えも示しました。このため、今後はインフレや労働市場のデータに対し、市場の利上げ・利下げ織り込みがより素直に短期金利へ反映されると考えられます。もっとも、この講演によって9月利上げが予告されたわけではありません。FRBは今後の基調的な物価動向によって、利上げに着手する時期を探ると見られます。

また、グローバルで金利上昇が続き、米10年金利は一時4.8%をつけ、米30年金利は約19年ぶりの高水準となっています。そのような中、米当局の金利上昇への危機感が現れ、長期・超長期債の需給悪化を食い止める狙いから、8月半ばに財務省が残存10~30年の国債を対象とする買い戻し（バイバック）の増額方針を公表しました。さらに、7月終わりの日米の協調為替介入やFIMAレポ制度（外国の中央銀行が保有する米国債を担保としてドル資金を調達できる制度）拡充の働きかけも、米国債が売却されることを防ぐ意図があったと見られます。最近もベッセント財務長官は公然と植田日銀総裁に利上げを迫り、日本の長期・超長期金利の上昇が米金利へと波及するのを阻止する構えです。もっともこれらの措置や行動によって金利上昇の根本的な原因が解決されるわけではなく、タームプレミアムの上昇に寄与している米国の財政悪化懸念は変わりません。加えて旺盛な人工知能（AI）投資を背景に、米テクノロジー企業からの社債発行が相次いでいることも、長期金利の上昇要因として働きます。金利上昇・スティープ化への警戒はしばらく解けないと考えます。

今月から新しく加えた韓国は、国内市場がそれほど大きくなく、半導体や自動車といった製造業中心の輸出依存型経済です。さらにエネルギーを輸入に頼ること、米国と中国の両方と密接な関係があり、米中対立の影響を受けやすいこと、少子高齢化が急速に進んでいることなど、日本と似た特徴も挙げられます。足元では、韓国中銀は今年既に2回の利上げを実施しており、インフレの水準と照らして利上げ余地が小さいことに加え、韓国の政府債務残高はGDPの半分程度にすぎず、財政状況を踏まえた利回り魅力度が高いことから、韓国は債券投資に有望な国の一つと位置付けています。

（ご参考）ベアリングス世界景気循環図とは

各国の景気サイクル（景気後退、景気回復、景気拡大、景気減速）の位置を把握する目的で作成

- 定量的アプローチにより、各国の相対的な位置付けを1つの曲線上に表示
- 経済指標の直近値と移動平均値との比較により、各国の景気の拡大・縮小の方向性を判断
- 各国の過去最大5年間のデータに対する現在の水準を、景気のピークからボトムの間で表示

使用している主なデータは以下

- 経済協力開発機構（OECD）景気先行指数
- 製造業購買担当者景気指数（PMI）
- 消費者信頼感指数
- 求人件数、労働時間、失業率などの労働市場データ

ベアリングス・ジャパン株式会社

当資料は、ベアリングス・ジャパン株式会社（以下、「当社」）が金融市場動向に関する情報提供を目的に作成した資料で、法令に基づく開示書類あるいは勧誘に関する資料ではありません。当資料は、当社が信頼できる情報源から得た情報等に基づき作成していますが、内容の正確性あるいは完全性を保証するものではありません。当資料に掲載した運用状況に関するグラフ、数値その他の情報は過去の一時点のものであり、将来の運用成果等を予測あるいは保証するものではありません。なお、事前の承諾なく掲載した見解、予想、資料等を複製、転用等することはお断りします。
金融商品取引業者： 関東財務局長（金商）第396号　　加入協会：一般社団法人資産運用業協会
5912572