

投資環境の見通し

今月の注目点

円ドルレートの変動とデフレ脱却

円安圏での推移

円ドルレートは2022年10月、更に2023年11月に1ドル151円台と1990年以來の円安水準を記録した後、米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げへの期待感とそれを受けた米長期金利低下や日銀による政策修正期待の高まりを受けて、一時140円台前後に円が反発した。しかし、その後は、米景気が想定よりも堅調に推移していることなどから、1ドル146-148円と再び円安圏で一進一退の展開となっている。

金融政策のすれ違いと当面の方向性

先行きを考えると、インフレの鈍化を受けてFRBなど米欧中銀が利下げに転じる方向である一方、日銀がマイナス金利政策の撤廃を視野に入れている。米欧と日本の金融政策の逆方向の調整が、長期金利に波及し日本と海外の金利差縮小につながれば、円が上昇する可能性はある。

新型コロナウイルスの流行前後（2020年初）以降の約4年間の時期においては、例えば円ドルレートは日米の長期金利差と密接な相関を示し、10年実質金利差1%程度の変動で10円程度為替が動く関係がみら

れる。FRBの利下げへの期待が高まれば、米10年国債利回りは3.6～3.7%に低下するとみられる一方、日銀の政策修正で日本の10年国債利回りが0.8～0.9%程度に緩やかに上昇すると、日米長期金利差は1%程度は円高方向に動く可能性はあり、10-15円ほど円が反発し、130円台に入る可能性はあるだろう。

大幅円高のリスクは限定的

しかし、さらに大幅に円高ドル安が進むリスクは限定的と考えられる。

第一に、最近20年程度の日本の貿易構造の変化をみると、日本が外貨を「稼ぐ力」がある程度低下した可能性が高い。東日本大震災以前は20兆円強であった日本の非石油貿易収支の黒字が10～15兆円に縮小したほか、IT関連やコンサルティングなど「その他サービス」収支も6～7兆円の赤字になっている。過去25年程度のデフレ期において、日本企業がコスト削減を余儀なくされる中で、設備投資も抑制され、生産性の上昇や、新産業への転換が海外と比べて停滞した結果ではないかとみられる。

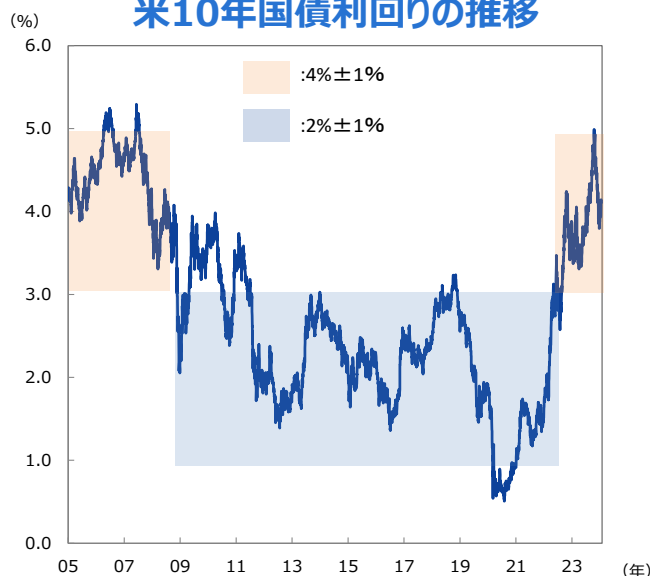
日本の「その他サービス」収支



(注) 12カ月累積値。データは2000年1月～2023年11月、月次。マイナスは海外との取引収支が赤字であることを示す。

(出所) 財務省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

米10年国債利回りの推移



(注) データは2005年1月3日～2024年1月22日、日次。図中でオレンジ色のシャドーは2005年1月からFRBが最初に量的緩和を導入した2008年11月まで、およびFRBがバランスシートの縮小を始めた2022年6月以降。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の巻末ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。
必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果及び市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。



三井住友DSアセットマネジメント

Be Active.

今月の注目点

円ドルレートの動向とデフレ脱却

第二に、米長期金利のレンジが上方シフトしたと考えられる。FRBはサブプライム危機後の2009年以降、日本化（デフレ）を避けるため、量的緩和（債券購入による長期金利押し下げ）を、断続的に続けてきた。しかし、2022年以降、新型コロナウイルスの影響が弱まり経済が再開する中、インフレが加速した。デフレリスクが消え、インフレが主な課題となったため、2022年6月から保有する債券残高を減らしバランスシートを縮小させてきている。これを受け、米長期金利は2%前後を中心とするレンジから、4%を中心とするレンジへ約2%上昇している。冒頭で述べた関係から考えると、2%程度の米長期金利の上昇は日本側の金利が大きく変わらなければ15～20円程度の円安ドル高要因となる。

円ドルレートは円安方向へレンジシフトした可能性

以上の分析に基づけば、円ドルレートが以前のような1ドル100-120円を中心にしたレンジに戻る可能性は低だろう。貿易構造変化と米長期金利のレンジシフトの効果を合わせると、新レンジは20-30円円安方向にシフトし、130-150円（やや控えめに見て120-140円）となっているのではないかとみられる。

米欧（特に米国）の景気・インフレの鈍化と金利（おそらく長期金利が重要）の低下が秩序だった形で緩やかに進む一方、日銀の利上げも慎重に行われるとすると、金利差の変化により円が10円程度上昇する

可能性があるが、1ドル130円台止まりになる可能性が高い。

日本のデフレ脱却は継続

円の反発が130円程度までであれば、日本はデフレ脱却は継続できる可能性が高い。円ドルレートと日本の消費者物価の推移をみると長期的には両者が「つかず離れず」の密接な関係がみられる。

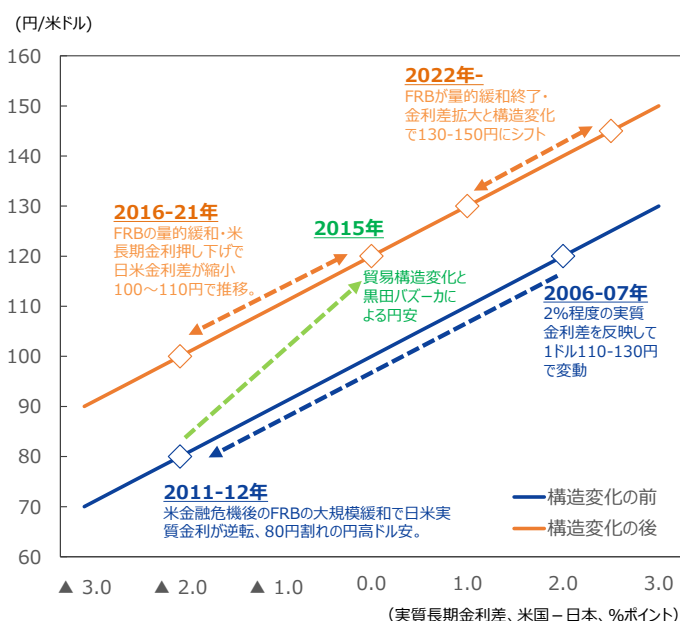
1ドル100-110円の円高になれば日本のインフレ率はゼロ近辺に戻る可能性があるが、1ドル130-150円で推移すれば、日本のインフレ率は1.5～2.0%で安定してくるとみられ、デフレ脱却の流れは継続しよう。日銀は内外景気と国内の賃金上昇をにらみつつではあるが、マイナス金利解除に動くことは可能と考えられる。

リスクファクター

米景気が失速する、あるいは銀行の経営不安などが拡大すれば米金利が大きく低下し、円の反発も大きくなる。逆に、日本の個人投資家の対外株式投資などが急増するなどして予想外に円安が進めば、日銀の政策修正を前倒しさせる要因となりえよう。また、国際情勢緊張化と原油高は、グローバルにコストプッシュ型インフレをもたらし、景気悪化要因となりえよう。

（吉川チーフマクロストラテジスト）

円ドルレートのレンジシフトのイメージ



（注）1%の実質金利差の変化が10円程度の為替変動につながることを考えた場合のイメージ。
（出所）各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

日本の消費者物価と円ドルレート



（注）データは2000年1月～2023年12月。消費者物価は食品（酒類除く）・エネルギー除く総合指数。消費税引き上げやGoToトラベル、携帯料金引き下げなどの要因について調整した試算値。為替は6か月ラグ。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の巻末ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

世界経済・国際金融情勢

主要国経済の動向と金融政策の見通し

	景気のイメージ	金融政策（今後1年程度）
米国	23年の成長率は速報値で2.5%となった。成長率は24年2.2%、25年1.4%と予想。インフレ鈍化による消費者心理改善、利下げ期待等が消費を支えるため、景気失速リスクは低い。但し、サービス消費のリバウンドや財政のプラス効果がピークアウトする一方、利上げ効果が徐々に出てくる可能性もある。米景気は <u>緩やかに減速する方向</u> だろう。	5月から利下げとの予想を維持 ■ FRBは2月のFOMCで政策金利を据え置き。声明文で追加利上げの言及を削除。但し、利下げには「2%に向け持続的に低下する自信を得ることが必要」とし、当面データを注視する姿勢。コア・インフレ率が前年比で2.5%程度に減速するのを待ち、 24年5月に利下げ開始、24年中、3回利下げすると予想。
日本	成長率は24年度1.1%、25年度0.8%とする予想を維持。足元は物価高の影響から個人消費の足取りが重い、企業センチメントは強い。 インフレ鈍化、経済対策などにより内需は腰折れを回避し 、徐々に復調しよう。コストプッシュ圧力が和らぐにつれて、コアCPIは減速基調。賃上げ・サービス価格上昇が下支えとなろうが、24年度後半以降2%をやや下回ろう。	24年4月に政策修正を実施する見通しを維持 ■ 日銀は1月も政策変更を見送ったが、展望レポートでは物価安定目標達成の「確度は（中略）少しずつ高まっている」とした。24年4月にマイナス金利を解除、YCCを撤廃すると予想。その後は、米景気、為替次第。24年後半にインフレ率が2%を下回る可能性、円高リスクを考慮、日銀は追加利上げを急がないだろう。
ユーロ圏	23年の成長率は0.5%で着地。成長率は24年0.5%、25年1.1%と予想。足元は製造業、サービス業ともに軟調。先行きは、①インフレ鈍化・購買力回復、②雇用堅調、③財政、④コロナ後の消費回復、⑤高水準のECBバランスシート、⑥銀行部門の頑強な資本等が下支えとなり、 24年は小幅プラス成長。商品市況の安定が続けば賃金、インフレは鈍化へ。	賃金動向を確認後、24年4-6月に利下げ開始 ■ ECBは1月の理事会で政策金利・ガイダンスともに変更せず。賃金上昇率が高く、24年1-3月の利下げは難しいとみられるが、インフレ鈍化をにらみつつ、3月にガイダンスを修正、 24年4-6月（6月がメイン）に利下げを開始、四半期に1回のペースで実施すると予想。 賃金の動向、紅海経由の物流混乱の影響などに注目。
中国	23年の成長率は5.2%で着地。成長率は24年4.8%、25年4.6%と予想。 習近平政権は財政赤字の拡大を容認、公共投資と地方政府の資金繰りをサポート。但し、中国の経済停滞は不動産価格下落によるバランスシート不況（消費停滞）。公共投資は問題解決にはならず。 足元では生産者物価・消費者物価、GDPデフレーターはいずれも前年比マイナスとなっているが、需要不足を背景にデフレ傾向が続こう。	金融緩和姿勢が明確だが、為替安定に配慮 ■ 人民銀行は政策金利を据え置きを継続しつつ、1月24日、預金準備率の0.5%の引き下げを決定。準備率引き下げ幅は従来（0.25%）より大きく、再貸出金利引き下げは20年7月以来。人民銀行は米利下げ・米ドル下落が中国の緩和余地を広げるとの認識を示しており、FRBが利下げに転じドル高圧力が弱まる 24年7-9月、10-12月に0.1%ずつ利下げすると予想。

（注）太字は注目点を示す。FRB：米連邦準備制度理事会。FOMC：米連邦公開市場委員会。CPI：消費者物価指数。YCC：イールドカーブ・コントロール。ECB：欧州中央銀行。
（出所）各種報道等を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

当面の重要日程と政治リスク

2024年 海外	2024年 日本
2月 10-17日 中国 春節連休 28-29日 ブラジル G20財務相・中央銀行総裁会議 月中 米国 パウエルFRB議長の議会証言 月中 中国 第20期中央委員会第3全体会議（三中全会）	2月
3月 4日 中国 第14期第2回人民政治協商会議 5日 中国 第14期第2回全国人民代表大会開会 5日 米国 スーパーチューズデー（予備選挙・党員集会集中日） 7日 ユーロ ECB理事会 7日 米国 米大統領一般教書演説 17日 ロシア 大統領選挙（第1回投票） 19-20日 米国 FOMC（経済見通し） 月中 米国 予算教書	3月 15日 連合・2024年春闘の第1回回答集計結果を公表 17日 自民党大会 18-19日 日銀金融政策決定会合 22日 連合・2024年春闘の第2回回答集計結果を公表
4月 10日 韓国 議会選挙 11日 ユーロ ECB理事会 15日 IMF・世界銀行総会 18日 G20財務相・中央銀行総裁会議 月中 インド 総選挙（5月まで）	4月 4日 連合・2024年春闘の第3回回答集計結果を発表 10日 岸田首相訪米 25-26日 日銀金融政策決定会合（経済・物価情勢の展望） 28日 衆議院補欠選挙

（注）2024年2月5日現在。
 FRB：米連邦準備制度理事会。
 FOMC：米連邦公開市場委員会。
 ECB：欧州中央銀行。
 IMF：国際通貨基金。
 （出所）各種報道等を基に
 三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の巻末ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。
 必ずご確認ください。

メインシナリオとリスク

各種リスクファクターに関するメインの想定（メインシナリオ）とリスク

リスク項目	ポイント
米景気・賃金・インフレと金融政策	■ メイン： インフレ率低下を受けてFRBは24年5月より利下げ。 ■ リスク： 物価高止まりでFRBがタカ派化／金融不安発生で早期利下げ論浮上。
金融市場の不安定性	■ メイン： 銀行不安などが発生しても、当局の対応等で極端な金融環境悪化は回避。 ■ リスク： 銀行やノンバンク不安が再燃、商業用不動産市場などに波及する等、影響が拡大。
国際政治・地政学情勢・供給ショック	■ メイン： 地政学問題が商品価格や輸送コスト上昇につながるが、中国減速もあり幅は限定的。 ■ リスク： 紛争が拡大、商品高・物流混乱・企業心理悪化等を通じ、景気への悪影響拡大。
米中対立	■ メイン： 緊張が続く、批判、外交的措置、個別企業への制裁等が行われるが、双方とも事態をコントロールし、経済・通商に広く影響する措置は回避。 ■ リスク： サプライチェーン、投資フローを通じ景気に影響する措置、偶発的衝突など。
ウクライナ情勢	■ メイン： 緊張が継続。しかし大幅なエスカレーションは回避。一定の制裁措置は継続。 ■ リスク： エスカレーション、長期化。商品市況の大幅上昇。国際的な対立の先鋭化。
日銀の政策修正・為替	■ メイン： 日銀は2024年4月に政策修正に動くものの、長期金利の上昇抑制は継続。 ■ リスク： 円安や日銀の判断修正を受けゼロ金利解除見通しが浮上、長期金利が上振れ。
中国経済・金融の下振れとグローバルな影響	■ メイン： 中国景気の貿易を通じた影響は管理可能。金融についても基本的には国内問題。 ■ リスク： ①中国経済の大幅悪化、②中国の銀行不安や元安加速等がグローバルリスクに。
先進国住宅・不動産市場の動向	■ メイン： 引き締め効果で停滞継続。緩やかなデスインフレに寄与。 ■ リスク： 上下のリスク要因に（リバウンド→引き締め強化、大幅調整→景気・金融不安等）。
ウイルス感染拡大の影響	■ メイン： 薬剤開発や重症化リスクの低下を受け経済活動の正常化トレンドは継続。 ■ リスク： 新型コロナの変異ウイルスまたは他のウイルスの感染拡大が消費・供給網の停滞要因に。
新興国の経済・金融	■ メイン： 新興国を巡る資本フローはファンダメンタルズによって選別的になる。 ■ リスク： 米実質金利上昇を背景に新興国から資金流出。新興国に引き締め効果が伝播。
中立金利（特に米国）の見直し論	■ メイン： 短期的に中立金利が高まっているが、中長期では変化なし（不明確）との見方継続。 ■ リスク： 財政などの変化等により中長期でも中立金利が上昇したとの議論がFRBなどで活発化。

（注）太字は注目点を示す。FRB：米連邦準備制度理事会。

（出所）各種報道、資料等を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の巻末ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。
必ずご確認ください。

マーケット動向の見通し（1年程度）

主要資産の投資魅力度判断

24年 2月度	株式≧債券	外株≦国内株	円債≧ヘッジ外債	円≧ユーロ≧米ドル	先進国≧新興国	現預金≧債券
24年 1月度	株式≧債券	外株≦国内株	円債≧ヘッジ外債	円≧ユーロ≧米ドル	先進国≧新興国	現預金≧債券

		上段が今月、下段が先月			コメント
資産		弱気	中立	強気	
株式	日本				・ 業績相場（EPS成長による上昇） 。外部要因（海外景気、為替、商品市況）により変動性が高まる局面はありうるが、 名目GDP成長や製造業循環の底打ち によるEPS成長とともに上昇する業績相場を想定。24年度の賃上げ、税収上振れ、財政政策に期待。但し、金融緩和修正を見極める局面。
	米国				・ レンジを緩やかに切り上げ 。既にバリュエーション主導で上昇してきたことから、割安感に乏しいが、FRBのタカ派姿勢緩和、堅調な企業業績の下では容認される動きと考え、上方修正。利下げ開始前後に変動性が高まることは考えられるが、大局的には緩やかにレンジを切り上げる展開が続こう。
	欧州				・ 欧州株式は緩やかな上昇を継続 。ECBは利上げ停止姿勢を明確にしたが、景気停滞、中東情勢が重石。中国の景気回復も緩慢で、当面は上値が重い。ただ、24年後半にかけ、景気悪化一巡、インフレの鈍化を受けた利下げ期待などから PERが切りあがる との想定は 変わらず 。
	豪州				・ 環太平洋の他市場と比べ若干の割高感はあるが、 堅調な雇用を背景に、個人消費を中心に内需が底堅く推移すると予想される 。中国との関係改善期待もある。リスクとしては中国景気低迷による軟調な商品市況。
	アジア				・ 香港は 景気回復が予想比下振れているが、割安感 がある。シンガポールは時価総額の4-5割を占める3大銀行に関し、金利上昇が追い風だが、 利ザヤ拡大の一服が視野に入ってきている 。
					・ 中国企業の業績予想の下方修正は継続も、年末以降、安定化が期待される面もある。北アジアは、ITセクターにおける業績回復期待もあって改善の兆候がある。 アセアン・インド経済は相対的に底堅く推移。バリュエーションは若干上昇余地が残る展開を想定 。
	新興国				・ 目先は中国の企業業績や景気への下方圧力は残るものの、24年以降の中国経済の安定化、利下げへの期待、底堅い米景気を受けて、 長期的には世界経済回復とともに緩やかに持ち直す展開を予想 。
リート	日本				・ 内外金利動向に左右される展開で、日銀の政策修正リスクが上値を抑制 。但し、Jリートは財務基盤の健全化を進め、銀行不安のようなリスクオフ局面を除けば下値リスクは大きくない。 中期的にはオフィス空室率の改善が続く中で長期金利の落ち着いた動きがみられれば、Jリートは徐々に水準を切り上げよう 。
	アジア				・ 米利下げ期待がサポート 。米金融政策と連動する香港は割安を解消する方向が見込まれる。但し、中国の不透明感はある。 シンガポールは米欧に準じた動きを見込む 。豪州は米FRBの政策の影響が波及しやすく、短期的には見直しが進みやすいと想定している。
債券	日本				・ 景気は緩やかな回復基調に戻ろう。消費者物価上昇率はコスト圧力後退から24年央以降2%を割込むだろうが中期的な物価見通しは改善。日銀はYCCの形骸化を進めており、4月にマイナス金利解除等の修正を行うと予想。 長期金利はマイナス金利解除への警戒と海外金利低下を睨み一進一退 。
	米国				・ 市場は24年の利下げを既に一定程度織り込んでおり、 当面はもみ合い 。しかし、インフレの鈍化を受けFRBのタカ派姿勢が大きく後退している。24年はインフレ正常化と利上げの累積効果による景気減速が徐々に浸透、FRBが利下げを開始、 長期金利は徐々にレンジを切り下げて低下していくと予想する 。
	欧州				・ 賃金上昇が当面は続くものの、インフレの鈍化が進む中、ECBは利上げを停止し様子見姿勢に移行している。長期金利は当面、もみ合いだが、 24年は累積した引き締め効果によるインフレの正常化と景気減速が鮮明になり、ECBが利下げを開始すると想定し、金利は徐々に低下していくと予想 。
	豪州				・ RBAはインフレに関する警戒感も残しているが、緩やかながら景気減速・インフレ鈍化傾向にあることから、政策金利を2024年7-9月まで据え置いた後、10-12月から四半期に0.25%のペースの利下げを行い、3.60%まで政策金利引き下げると予想。 長期金利は大枠で米国に連動 。
	新興国				・ 米長期金利は低下に転じたが、なお実質ベースでは高い。新興国に関してファンダメンタルズによる選別圧力が続く。しかし、米景気が安定を保てば、インフレ・国際収支が良好な国に対しては、 米金利ピークアウトを受けた資金流入が続こう 。中国は要注意だが、大きなマイナス要因となる事態は避けられよう。
クレジット	投資適格				・ 景気減速が見込まれるが、金利のピークアウト・金融環境の緩和を受け、国債とのスプレッドは安定的に推移しよう 。底入れした企業業績は業種毎にバラツキがあるが、レバレッジは低く財務は健全。景気減速に対し企業も経営戦略を調整するため、 信用力の大幅低下は回避 。景気減速のペースを注視。
	ハイ・イールド				・ 金融環境の緩和を受け、国債とのスプレッドは安定的に推移 。発行額は12月に前年比大幅増となった後、1月も堅調で、先行きの借り換えリスクを緩和する材料。 企業業績には業種間でバラツキがあるが、レバレッジが比較的低位、財務保守化、経営戦略の調整等から、信用力の大幅低下は回避 。
通貨	米ドル				・ 米金利の低下に伴いドルは緩やかに下落へ 。先行きはFRBの利下げ開始が意識され、米金利の低下による日米金利差縮小がドル円の下押し圧力になろう。日銀のマイナス金利解除も円高要因になるが、その後の追加利上げは慎重に実施されると想定され、緩やかな円高を見込む。
	ユーロ				・ ユーロは対ドルではレンジ推移、 対円では緩やかに下落へ 。インフレ減速・景気悪化を受け、ECBは年央に利下げを開始、欧州金利低下、対日金利差縮小がユーロ円の下押し圧力になろう。日銀のマイナス金利解除も円高要因だが、その後の政策は慎重に実施されると想定され、緩やかな円高を見込む。
	豪ドル				・ 米豪金利差、中国経済停滞は豪ドルにマイナス要因だが、RBAの利下げが米国よりも遅れるとみられる上、貿易黒字などが豪ドルのサポート要因。対円では豪州景気減速、日銀の政策修正等から 小幅の豪ドル安円高 を見込む。

(注) 2024年2月5日現在。太字は注目点を示す。EPS：1株当たり純利益。FRB：米連邦準備制度理事会。ECB：欧州中央銀行。

PER：株価収益率。RBA：豪州準備銀行。

(出所) 各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の巻末ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。
必ずご確認ください。

マーケット動向の見通し（着地・レンジ）

主要資産の市場見通し

	単位	24/1-24/3見通し			24/4-24/6見通し			24/7-24/9見通し			24/10-24/12見通し			25/1-25/3見通し		
		下限	上限	着地	下限	上限	着地	下限	上限	着地	下限	上限	着地	下限	上限	着地
国内株式																
TOPIX	ポイント	2,260	2,860	2,600	2,440	3,040	2,760	2,590	3,220	2,930	2,640	3,290	2,990	2,690	3,350	3,040
日経平均株価	円	31,500	40,200	36,400	34,000	42,700	38,600	36,100	45,200	41,000	36,800	46,200	41,800	37,500	47,000	42,500
東証小型株指数	ポイント	3,780	4,780	4,350	4,150	5,160	4,680	4,430	5,500	5,010	4,520	5,630	5,110	4,600	5,730	5,200
国内債券																
10年国債金利	%	0.50	1.00	0.70	0.50	1.00	0.70	0.45	0.95	0.65	0.45	0.95	0.65	0.45	0.95	0.65
外国株式																
S&P500	ポイント	4,300	5,200	5,000	4,400	5,200	5,100	4,500	5,300	5,100	4,500	5,400	5,200	4,500	5,500	5,300
NY DOW	米ドル	33,500	40,500	38,900	34,200	40,500	39,700	35,000	41,200	39,700	35,000	42,000	40,500	35,000	42,800	41,200
NASDAQ	ポイント	13,800	16,300	15,960	13,100	16,600	15,960	13,100	16,900	16,280	14,100	17,200	16,590	13,500	16,600	15,960
EURO Stoxx	ポイント	410	510	480	420	520	490	430	530	500	430	530	510	440	530	520
MSCI (¥)	円	4,816	6,989	6,129	4,926	7,034	6,244	5,034	7,156	6,299	5,030	7,223	6,395	5,068	7,272	6,506
外国債券																
米国10年金利	%	3.50	4.50	4.00	3.40	4.40	3.90	3.30	4.30	3.80	3.20	4.20	3.70	3.10	4.10	3.60
独国10年金利	%	1.70	2.70	2.20	1.60	2.60	2.10	1.50	2.50	2.00	1.40	2.40	1.90	1.30	2.30	1.80
英国10年金利	%	3.30	4.30	3.80	3.20	4.20	3.70	3.10	4.10	3.60	3.00	4.00	3.50	2.90	3.90	3.40
為替																
米ドル/円	円	137	157	147	136	156	146	135	155	145	134	154	144	133	153	143
ユーロ/ドル	ドル	1.04	1.14	1.09	1.04	1.14	1.09	1.04	1.14	1.09	1.04	1.14	1.09	1.04	1.14	1.09
ユーロ/円	円	142	179	160	141	178	159	140	177	159	139	176	157	138	174	156
ポンド/円	円	174	199	187	173	198	186	172	197	184	170	196	183	169	194	182
豪ドル/円	円	90	103	97	89	103	96	89	102	95	88	101	95	87	101	94
短期金利																
コールレート	%	▲0.10	0.00	▲0.05	0.00	0.10	0.05	0.00	0.10	0.05	0.00	0.10	0.05	0.00	0.10	0.05
政策金利																
米FFレート	%	5.25	5.50	5.50	5.00	5.25	5.25	4.75	5.00	5.00	4.50	4.75	4.75	4.25	4.50	4.50
ユーロレボレート	%	4.25	4.75	4.50	4.00	4.50	4.25	3.75	4.25	4.00	3.50	4.00	3.75	3.25	3.75	3.50

（注）2024年1月22日現在。（出所）各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の巻末ページに当資料のご利用にあたっての注意事項を記載しております。
必ずご確認ください。

上記は当資料作成現在のものであり、将来の成果及び市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者関東財務局長（金商）第399号
加入協会：一般社団法人投資信託協会、
一般社団法人日本投資顧問業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

作成基準日：2024年2月5日