

投資環境の見通し

今月の注目点

日本経済と円安

名目GDPと実質GDPの乖離

日本では、2023～2024年にかけてインフレ率（デフレ率）がプラス傾向になり、デフレ脱却期待が高まっている。デフレ脱却のプラス面を象徴するのが名目GDP成長率（実質GDP成長率+インフレ率）の高まりであり、国内全体で生み出す付加価値額の伸び率が高まってきたことを意味している。企業収益は名目GDPに密接に連動しており、名目GDPの改善がマクロ面からみた日本の株価上昇の背景と言えそうだ。

先日発表された2024年1-3月期のGDP一次速報をみると、実質GDP成長率は、能登半島地震や認証不正問題を背景にした自動車減産などの特殊要因もあり小幅マイナスだったが、インフレ率がプラスを継続したため、名目では前期比プラス0.1%、年率では同0.4%のプラス成長となり、金額で見ると年率598兆9,631億円と、600兆円にあと一步のところまで迫っている。

今回の局面では、名目GDPの改善とともに株価も上昇してきた。ただ、その一方で、実質ベースでみたGDPの増加は緩やかなものにとどまっており、両者の乖離が過去に比べて非常に大きくなっている。最近2年間で見ると、

名目GDPは7.9%増加しているのに対し、実質GDPは2.1%しか増加していない。言うまでもなく、この差の部分がインフレ率つまりGDPデフレ率の上昇ということになる。今回は、名目GDPの成長が主にインフレ率の部分でおこっているのが特徴である。

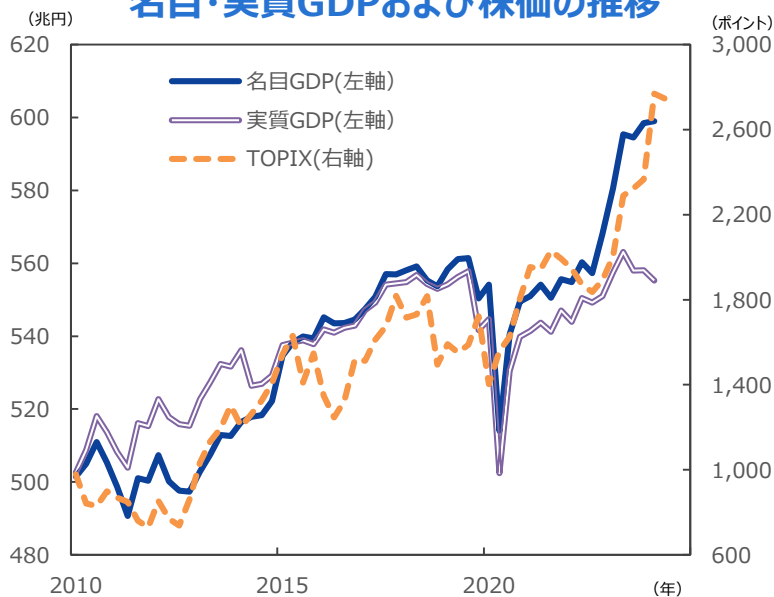
円安の影響の違い

今回、名目GDPと実質GDPの乖離が目立っていることに関しては複数の要因があるだろうが、円安に対する日本経済（日本企業）の反応が異なっていることが重要と考えられる。

1980年代前半の1983年1-3月期～1985年1-3月期（プラザ合意直前まで）と今回の円安が始まった2022年1-3月期以降の2年間について、GDPの実質輸出と、輸出デフレ率の動きを見ると、1980年代には日本の企業は円建ての輸出価格を上げなかったため円安を受けてドル建て（海外通貨建て）で日本製品が安価になり、海外市場でシェアが上昇、日本国内での生産と製品の輸出数量が伸びて実質GDPを押し上げる一方、インフレ率はほとんど上昇しなかった。

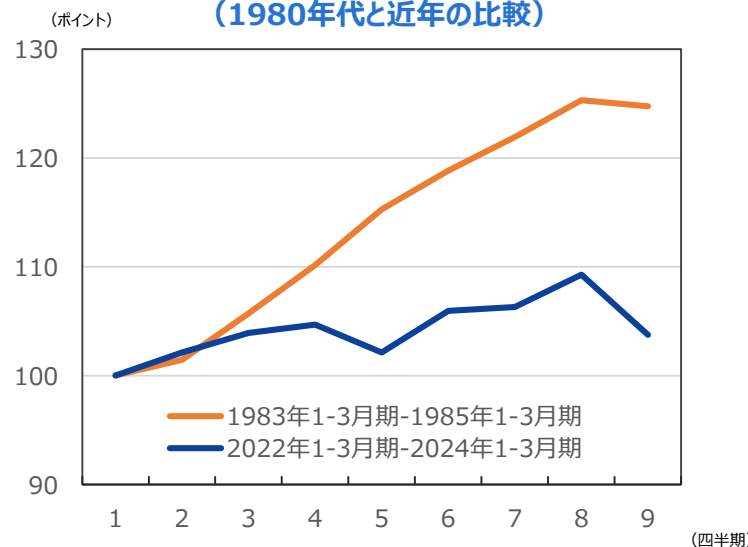
一方、今回、日本企業は円安を受けて円建て輸出

名目・実質GDPおよび株価の推移



(注) データは2010年1-3月期～2024年4-6月期。
(出所) Bloomberg、内閣府のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

円安期の実質輸出の推移 (1980年代と近年の比較)



(注1) データは1983年1-3月期～1985年1-3月期、2022年1-3月期～2024年1-3月期。
(注2) 1983年1-3月期および2022年1-3月期をそれぞれ100として指数化、実質輸出はGDPベース。
(出所) 内閣府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。

今月の注目点

日本経済と円安

価格を引き上げ、海外での販売価格を安定させている。結果として、海外市場での日本製品のシェア、日本国内の生産、日本からの輸出数量の変化は緩やかになっている。量よりも利益率の引き上げに重点を置いた対応が行われている。企業収益は良くなるが、生産や輸出数量が伸びず、雇用増（所得増）や設備稼働率の上昇を通じた消費・設備投資への波及はこれまでのところ限定的になっている。

実質GDP停滞→円安継続

円安に対する日本経済の反応が変化してきた背景には、過去の米国との貿易摩擦や大幅な円高期に生産拠点を海外に移転したこと等があるとみられる。10～15年程度前から指摘されてきたが、小泉政権時（2005～2007年）や第二次安倍政権後の円安期（2013～2015年）と比較しても、今回は輸出数量の停滞と輸出価格の上昇が鮮明である。

GDPデフレーター主導の名目GDP成長というのは、企業利益率主導の回復ということで、収益の改善は一株当たり純利益（EPS）の増加、自社株買いの増加などにつながり、株価上昇につながっていると考えられる。しかし一方で、今回は、輸出増が緩やかであること、実質成長率が低いことによって、日銀による慎重な政策運営への期待につながっており、円安に歯止めがかかりにくくなっているようだ。

設備投資に期待

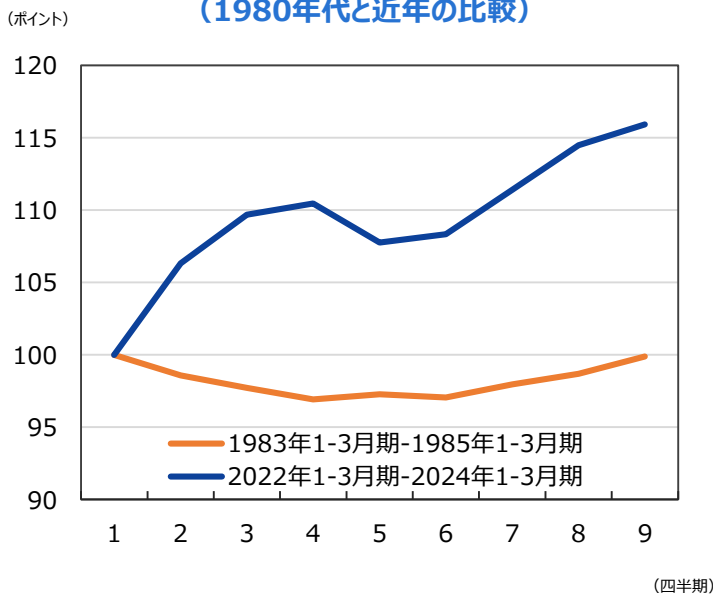
今後、名目GDPの改善が実質GDPに波及していくか、いつ、どのような形で起こるかが、円安に歯止めがかかるかどうかを考える上でも重要だろう。

今回、まず期待されるのは企業の設備投資の増加だろう。企業収益の増加は自社株買いの増加などにつながってきたが、日本企業もデジタルトランスフォーメーション（DX）や研究開発など取り組むべき課題は多く、日銀短観などでも、企業の設備投資計画は強気になってきているようだ。設備投資が強くなってくれば、実質成長率が徐々に高まり、日銀の政策の正常化期待を通じて、一方的な円安には歯止めがかかってくる可能性がある。機械受注など日本の設備投資関連指標は景気に加え、円安の歯止めを考える上でも注目材料である。

2025年にかけて好調な春闘が続き、企業収益の家計への分配が進めば、消費が堅調となってくる可能性もあろう。輸出については、相手国の状況を考えると短期間に急増することは考えにくい。このため、円安水準が続いた場合に、国内外企業の対日投資が国内生産・輸出増に結び付いてくるかが、数年単位で見た場合の円の為替レートの着地点を考える上では、重要な材料となつてこよう。

（吉川チーフマクロストラテジスト）

円安期の輸出デフレートの推移 （1980年代と近年の比較）



（注1）データは1983年1-3月期～1985年1-3月期、2022年1-3月期～2024年1-3月期。
（注2）1983年1-3月期および2022年1-3月期をそれぞれ100として指数化、輸出デフレーターはGDPベース。
（出所）内閣府のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

日銀短観（3月調査）の設備投資計画

（前年度比、%）

		設備投資		ソフトウェア投資	
		23年度 （見込み）	24年度 （計画）	23年度 （見込み）	24年度 （計画）
大企業	製造業	14.5	8.5	16.1	6.6
	非製造業	9.8	1.5	6.3	6.5
	全産業	11.5	4.0	9.8	6.5
中堅企業	製造業	11.8	10.8	18.5	7.5
	非製造業	10.0	5.7	9.2	8.1
	全産業	10.7	7.7	11.2	7.9
中小企業	製造業	▲ 8.6	3.6	12.4	11.4
	非製造業	18.9	▲ 6.9	23.3	2.1
	全産業	8.4	▲ 3.6	20.3	4.5
全規模	製造業	9.4	8.2	16.1	7.0
	非製造業	11.6	0.5	8.5	6.4
	全産業	10.7	3.3	11.0	6.6

（出所）日銀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	24年の景気上振れに伴うゲタの拡大を受け、 25年の予想を1.7%から1.9%に上方修正 。成長ペースは当面、高めで推移しよう。但し、4月以降のデータを受け、 景気過熱のリスクは和らいだよう だ。今後、信用環境タイト化、財政刺激一顧などから、景気は徐々に減速に向かおう。インフレは鈍化方向だが 2%に近づくにはやや時間が必要 だろう。	9月からの利下げを予想 <ul style="list-style-type: none"> FRBは景気堅調の下、インフレが高止まっていることを受け、利下げを急がない姿勢に修正しつつある。FRB首脳の発言にはバラつきがあるが、利上げ再開の可能性は低いと判断。FRBの利下げ開始時期はデータ次第。9月の利下げ開始（24年中の利下げ2回）との予測を維持するが、後ろ倒しするリスクも残っている。
日本	24年度の成長率予想を0.4%に下方修正したが技術的な調整によるもの。緩やかな回復という全体観は維持。原油想定下の引き下げを受け、インフレ見通しも小幅下方修正。24年1-3月期は一時的にマイナス成長となったが、賃金増加、経済対策、海外経済の底堅さを背景に、 景気は徐々に復調 しよう。	メインシナリオは10月利上げ <ul style="list-style-type: none"> 24年10月に0.25%、25年4月に0.50%、10月に0.75%への利上げを予想。植田総裁は夏～秋に春闘の結果が物価に反映されることに自信を見せている。賃金から物価への波及を確認しつつ、24年10月に追加利上げを予想。円ドルレート次第で、長期国債購入減額、利上げ前倒しが検討される可能性もあろう。
ユーロ圏	成長率は24年0.6%、25年1.1%を予想 。実質所得・消費の回復により持ち直すが、供給制約や、高金利を背景とした家計貯蓄率の高止まり、仏、伊などの財政再建などから25年にかけて緩やかな動きとなろう。エネルギーや食品の価格安定が続けば賃金上昇が鈍化し、消費者物価上昇率は25年にかけて安定してこよう。	賃金動向確認後、24年6月に利下げ開始する見通し <ul style="list-style-type: none"> ECBは4月の理事会でも政策を据え置いたが、基調インフレ指標は低下したと評価している。妥結賃金データ、貸出データなどを確認して、6月に利下げを開始するだろう。その後は、賃金の粘着性を考慮して四半期に1回のペースでの利下げを予想。
中国	24年の実質・名目成長予想はそれぞれ4.9%、4.2%で変更なし 。資金不足や供給過剰をうけたデフレ傾向を予想。4月の鉱工業生産はハイテクおよび設備投資関連で上振れたが、4月の住宅価格は更に下落しており需要不足の環境が続いている。 政府は製造業生産（供給）を増やしているが、需要不足への対策は不十分な状態が継続 。	政策金利据え置きへ <ul style="list-style-type: none"> 人民銀行は為替安定を重視しつつ、可能な範囲で景気サポートのための緩和措置を行う難しい運営を継続しよう。FRBの利下げ後ろ倒しなどもあり、人民元の対米ドル市場レートは取引レンジ下限近辺で貼りついている。人民銀行は当面政策金利を据え置く見通し。

(注) 太字は注目点を示す。FRB：米連邦準備制度理事会。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
6月 6日 ユーロ ECB理事会 11-12日 米国 FOMC（経済見通し） 13-15日 G7首脳会議（イタリア・プーリア州）	6月 13-14日 日銀金融政策決定会合 23日 通常国会会期末 月中 骨太方針閣議決定
7月 15-18日 米国 共和党全国大会（ウィスコンシン州） 18日 ユーロ ECB理事会 30-31日 米国 FOMC	7月 3日 新日銀券（紙幣）発行 7日 東京都知事選挙 30-31日 日銀金融政策決定会合（経済・物価情勢の展望）
8月 19-22日 米国 民主党全国大会（イリノイ州シカゴ） 22-24日 米国 ジャクソンホール会議（金融シンポジウム）	8月 31日 2025年度当初予算概算要求締め切り

(注) 2024年6月4日現在。ECB：欧州中央銀行。FOMC：米連邦公開市場委員会。
 (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。

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。

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	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： インフレ率低下を受けてFRBは24年9月より利下げ。 ■ リスク： 物価高止まりでFRBが利上げ再開／金融不安発生で早期利下げ論浮上。
国際政治（米大統領選含む）・供給ショック	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 地政学問題によるコスト上昇や米大統領選挙に関する市場の織り込みは限定的。 ■ リスク： コスト高やトランプ氏の保護主義によるインフレ等の悪影響が市場の懸念材料に。
金融市場の不安定性	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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。
米中対立	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 緊張が続き、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	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 戦闘が継続。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	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 日銀は2024年3月にマイナス金利を解除したが、先行きの利上げは段階的に実施。 ■ リスク： 円安や日銀の判断修正を受け、利上げが前倒しとなり長期金利が上振れ。
中立金利（特に米国）の見直し論	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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。
中国経済・金融の下振れとグローバルな影響	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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銀行不安や元安加速などがグローバルリスクに。
先進国住宅・不動産市場の動向	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 引き締め効果で停滞継続。緩やかなデフインフレに寄与。 ■ 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）
新興国の経済・金融	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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。
ウイルス感染拡大の影響	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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。

（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 6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 5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

資産		上段が今月、下段が先月			コメント	
		弱気	中立	強気		
株式	日本				業績相場（EPS成長による上昇）を予想。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、日本の名目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年度の賃上げを受けた消費回復に期待。但し、金融緩和修正を見極める局面。	
	米国				緩やかな上昇継続。足元業績は予想を上回り、2024年通期の予想EPSも上方修正傾向。加えて、FRBによる利上げ再開の可能性が低下、安心感を与えている。大統領選、地政学リスク、利下げ時期などを巡りボラティリティが上昇する局面はありうるが、緩やかにレンジを切り上げていく展開が続くと予想。	
	欧州				緩やかな上昇を継続。スイス、スウェーデンの中央銀行が利下げに転じる中、BOE、ECBの利下げ期待も拡大。過去と比較しても、米国との比較でも、相対的に割安なバリュエーションが相場押し上げ材料になると予想。年央以降は景気悪化一巡の織り込み、利下げなどからPER水準が切りあがるという見方を維持。	
	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り、商品市況が軟調なこと。	
	アジア	先進国 (HK, SG)				香港は政府の不動産、消費対策、大規模財政支出の期待から株価は回復基調、PERは足元9倍台と依然割安感強い。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、利ザヤ拡大の一面が視野に入ってきている。
		新興国				消費、不動産中心に中国政府の経済対策もあって、中国株、香港株に対する見直しがアジア市場全体を押し上げ。グローバル景気の予想外の強さがアジア株の買い安心感につながる可能性。但し米国の高金利継続はアジア金融市場にネガティブであり大統領選前にボラティルな展開になる可能性に注意。
	新興国				世界経済の回復とともに緩やかに持ち直す展開を予想。半導体需要の回復により一部主要国の株価上昇が期待される。一方、地政学リスクが改めて意識されるほか、FRBなど主要先進国の利下げ期待の低下などもあって、新興国株式市場全体を見ると上昇は緩やか。	
リート	日本				短期的には、日銀による早期利上げ懸念により上値が抑えられる展開を想定。中期的には堅調な不動産ファンダメンタルズを背景に水準回復が進むと想定。都心5区オフィス空室率が需給分岐点である5%に向けて低下していることや、住宅セクターの新規募集賃料の上昇などに注目。	
	アジア				金利が落ち着くにつれ緩やかな上昇。米利下げ期待の低下により一進一退が続くが、中期的には焦点が不動産ファンダメンタルズや業績に移る流れ。米金融政策と連動する香港は割安解消期待が残っているが、中国の不透明感が重荷。シンガポール、豪州は米FRBの政策の影響大きく、米欧に準じた動き。	
債券	日本				長期金利は追加利上げ、国債購入減額への警戒から上昇方向。日銀は従来よりも為替が物価に与える影響を注視する姿勢に変化。海外金利上昇の一面が金利上昇抑制要因となろうが、日銀の追加利上げに対する織り込みの進展、国債買入れオレの減額に伴い、金利上昇傾向が続くと予想。	
	米国				当面もみ合い、年末に向け緩やかに低下。足元の雇用・インフレ統計を受け利上げ再開懸念は和らいたが、インフレ鈍化は道半ばでFRBが利下げを前倒しする公算は低く、当面長期金利はもみ合い。年末に向け、景気減速、インフレ正常化をうけてFRBが利下げを開始、長期金利も緩やかにレンジを切り下げ。	
	欧州				ECBの利下げに伴い長期金利は緩やかに低下へ。底堅い労働市場や賃金の高止まりが当面は続くが、インフレ鈍化をうけてECBはハト派姿勢に転換。今後、累積した引き締め効果によるインフレ鈍化と景気減速が進むことで、ECBが6月には利下げを開始すると想定し、金利は緩やかに低下していくと予想する。	
	豪州				1-3月の消費者物価目振れを受け、RBAは24年7-9月までは現行の政策金利を維持し、11月より利下げを開始するとの予想に修正（従来は9月利下げ開始）。利下げは引き締めの解除が目的のため、利下げの着地は中立金利水準とされる3.5%に近い3.6%と想定。長期金利は大枠で米国に連動するだろう。	
	新興国				米長期金利は高めのレンジで推移しているため、新興各国のファンダメンタルズにより選別される展開が続く。先行き米金利が緩やかなら低下に向かえば、インフレ・国際収支が良好な国、資源輸出国などには資金流入が期待できる。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				企業業績が底堅さを維持する中、スプレッドは安定的に推移すると予想。企業業績は堅調だが業種ごとにバラツキがある。レバレッジは低く財務は健全。利上げでタイト化した金融環境が徐々に緩和方向に変化する中、景気減速に対し企業も経営戦略を調整しているため、信用力の大幅低下は回避されよう。	
	ハイ・イールド				企業業績が底堅さを維持する中、スプレッドは安定的に推移すると予想。発行は4月も高水準。企業業績は堅調ながら業種ごとにバラツキがある。景気が大崩れしなければ、比較的低いレバレッジ、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できよう。金融環境の緩やかな緩和もプラス。	
通貨	米ドル				もみ合いの後、年末に向け緩やかにドル軟化へ。当面は日米金利差が大きいため、ドル高圏でもみ合い。先行きはFRBの利下げ開始、米金利の低下など、日米の金利差縮小がドル円の下押し圧力になろう。日銀の政策変更も円高要因だが、追加利上げは慎重に実施されるとみられ円の反発は緩やかだろう。	
	ユーロ				ユーロは対ドルではレンジ推移。対円では当面は高止まり傾向。しかし、先行きは、インフレ減速・景気悪化をうけて、ECBが年央には利下げを開始し、欧州金利低下へ。対日金利差縮小がユーロ円の下押し圧力になろう。日銀の追加利上げは円高要因だが、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				水準観でみた米豪金利差、中国経済停滞、FRBの利下げ後倒しは豪ドルにマイナス要因だが、商品市況の回復、貿易黒字などが豪ドルサポート要因。1豪ドル0.60-0.75米ドルにレンジを維持へ。対円では当面は高値もみ合い、先行きは豪州景気減速、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6月4日現在。太字は注目点を示す。EPS：1株当たり純利益。PER：株価収益率。FRB：米連邦準備制度理事会。ECB：欧州中央銀行。BOE：イングランド銀行。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	2024/4-2024/6 見通し			2024/7-2024/9 見通し			2024/10-2024/12 見通し			2025/1-2025/3 見通し			2025/4-2025/6 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	2,430	3,040	2,760	2,580	3,220	2,930	2,670	3,340	3,030	2,730	3,410	3,100	2,790	3,470	3,150
日経平均株価	円	35,100	44,200	40,000	37,300	46,800	42,500	38,600	48,600	43,900	39,400	49,600	44,900	40,300	50,500	45,700
東証小型株指数	ポイント	4,000	5,000	4,550	4,300	5,350	4,880	4,550	5,670	5,150	4,640	5,800	5,270	4,740	5,900	5,340
国内債券																
10年国債金利	%	0.80	1.30	1.05	0.85	1.35	1.10	0.85	1.35	1.15	0.95	1.45	1.20	1.00	1.50	1.25
外国株式																
S&P500	ポイント	4,600	5,500	5,400	4,700	5,500	5,400	4,700	5,600	5,500	4,700	5,700	5,600	4,800	5,800	5,700
NY DOW	米ドル	33,800	40,400	39,600	34,500	40,400	39,600	34,500	41,100	40,400	34,500	41,800	41,100	35,200	42,600	41,800
NASDAQ	ポイント	14,500	17,400	17,050	14,800	17,400	17,050	14,800	17,700	17,360	14,800	18,000	17,680	15,200	18,300	18,000
EURO Stoxx	ポイント	450	550	520	460	560	530	460	560	540	470	560	550	480	570	560
MSCI (¥)	円	5,513	7,748	6,972	5,631	7,782	7,004	5,629	7,869	7,124	5,661	7,954	7,243	5,776	8,081	7,361
外国債券																
米国10年金利	%	3.90	4.90	4.40	3.90	4.90	4.40	3.80	4.80	4.30	3.70	4.70	4.20	3.60	4.60	4.10
独国10年金利	%	1.90	2.90	2.40	1.80	2.80	2.30	1.70	2.70	2.20	1.60	2.60	2.10	1.50	2.50	2.00
英国10年金利	%	3.60	4.60	4.10	3.60	4.60	4.10	3.50	4.50	4.00	3.40	4.40	3.90	3.30	4.30	3.80
為替																
米ドル/円	円	145	165	155	144	164	154	143	163	153	142	162	152	141	161	151
ユーロ/ドル	ドル	1.03	1.13	1.08	1.03	1.13	1.08	1.03	1.13	1.08	1.03	1.13	1.08	1.03	1.13	1.08
ユーロ/円	円	149	186	167	148	185	166	147	184	165	146	183	164	145	182	163
ポンド/円	円	183	209	196	182	207	195	181	206	194	180	205	192	178	204	191
豪ドル/円	円	97	111	104	96	110	103	96	109	103	95	109	102	94	108	101
短期金利																
無担保コール翌日物金利	%	0.00	0.10	0.08	0.00	0.10	0.08	0.15	0.35	0.25	0.15	0.35	0.25	0.40	0.60	0.50
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
ECB預金ファンジリティ金利	%	3.50	4.00	3.75	3.25	3.75	3.50	3.00	3.50	3.25	2.75	3.25	3.00	2.50	3.00	2.75

（注）2024年6月4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6月4日