

# 投資環境の見通し

## 今月の注目点

### 米景気・FRBの利下げと米ドル安

#### 「8月大変動」の総括

金融市場は8月上中旬に株価下落や急速な円高という動揺を経験した。①雇用データの下振れによる米景気への過度の悲観論と、②日銀の利上げと植田日銀総裁のタカ派的なコメントを受けた円売りポジションの急速な巻き戻しが重なったことによるものであったと見ている。

8月下旬に入り、新たな景気データを受けて米景気への悲観論が和らいだことに加え、内田副総裁が講演で日銀のタカ派色を修正し、米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長がジャクソンホール会議において9月に利下げを開始する方針を明確にしたことなどを受けて、米欧の株価が史上最高値を改めて更新し、日本の株価もリバウンドした。米財務省の金融調査局が作成している金融ストレス指数は、一時的にプラス（金融市場で発生したストレスが景気に対して抑制的に働く領域）に上昇したが、短期間のうちにほぼ元のマイナスの水準に戻っている。

シカゴ先物市場では円の売り越しポジションは解消されており、短期の円の買戻しは一巡しているとみられる。ただし、より広い意味で「（調達した）円を売って他通貨資産を買う」キャリートレードのポジションについては、定義の仕方によるが、なお大規模であるとの見方もある。ただ、日本の実質金利は長期短期共に低い状態が相当期間続く見通しであることから、急速に巻き戻されるリスクは小さいと考えられる。景気の悪化と金融市場の動揺がスパイラル的に強まるリスクは低下したと言えそうだ。

#### 米景気的重要性

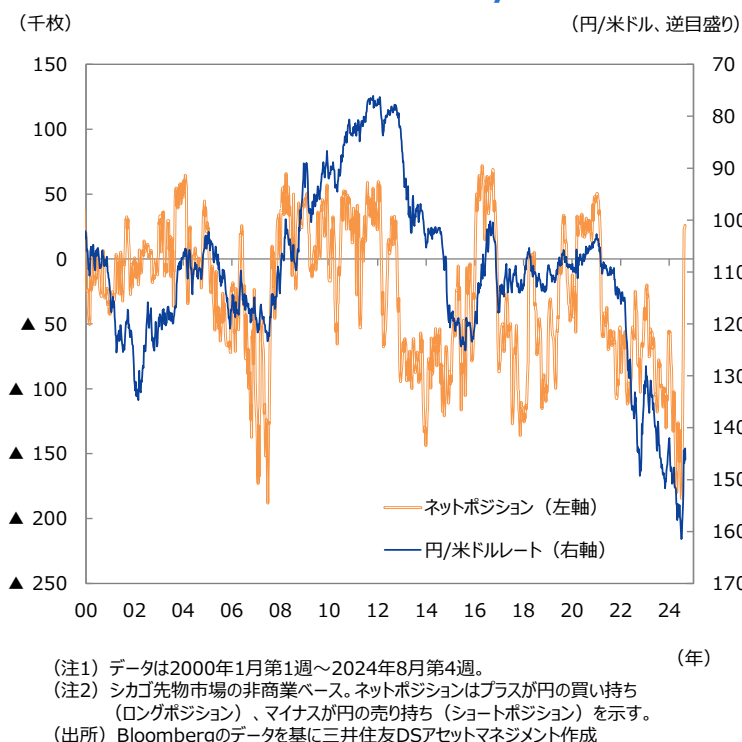
金融市場発のリスクが和らぐ中、世界経済は潜在成長率近辺の軌道を維持できそうだ。世界成長率は24年、25年共に3.2%と予想している。米国に減速の兆候がみられるが、日本、ユーロ圏は緩やかに回復する方向にある。新興国においては、中国は需要不足・デフレ的状况が続く一方、中国以外のアジアは堅調である。地域間のバラツキが目立つ中、世界経済は急回復・失速ともに考えにくく、良くも悪くも安定しているようだ。

ただ、中国の不動産不況が続く中、財政緊縮等を背景にユーロ圏経済の回復も鈍い。世界第二位、第三位の経済が力強さに欠ける中、世界経済安定のためには世界最大の米経済の軟着陸がより重要になってきた。

#### 金融ストレス指数の推移



#### 先物市場の円ポジションと円/米ドルレート



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。

今月の注目点

# 米景気・FRBの利下げと米ドル安

## メインシナリオ：米軟着陸・リスクオン

8月半ば以降、金融市場では、FRBによる利下げ期待が高まり、米ドルが対円だけでなく他通貨に対しても軟調となり、株式や新興国が発行する米ドル建て債券が買い戻される動きがみられる。FRBの利下げ観測の高まりを受けて、米ドル建てMMFなどに滞留していた資金が、シフトし始めているようだ。米景気減速と米金利の低下の度合いが、米ドルの下落ペースと資金シフトの方向性（株式か債券かなど）を決めることになる。このため、金融市場は当面、米雇用データ（15万人超の増加ペースを維持するか否か）に左右される展開となろう。

ただ各種のデータから判断して、米景気は最終的に1.9%前後とされる潜在成長率近辺に軟着陸するケースをメインシナリオとしたい。米企業の利益マージンを国民所得統計ベースでみると、過去、金融危機で「需要の蒸発」が発生した2007年を除くと、景気後退入り以前からマージンの悪化がみられた。しかし、今回は高い名目成長率の下、売上高とコストのバランスが保たれ、企業の利益率は高いレンジで推移している。いくつか不透明要因はあるが、米景気が失速し、金融市場でリスクオフ傾向が強まるリスクは小さいだろう。

## 円/米ドルレートの見直し

円/米ドルレートは2022年初まで115～120円だったが、①国際収支の変化等を受けた135～140円への構造的円安、②日米金利差を反映した150～155円への循環的円安、③短期円売りポジション積み上げによる160円超への投機的円安、の3段階で円安となったとみている。ただ、8月以降の円/米ドルレートは日米実質金利差から示唆される水準に低下し、投機的な円安は一巡したようだ。今後の焦点は、FRBの利下げ・米長期金利低下を受けた循環的な円高（米ドル安）であり、日本株や日銀の政策にとっても重要な要因となろう。

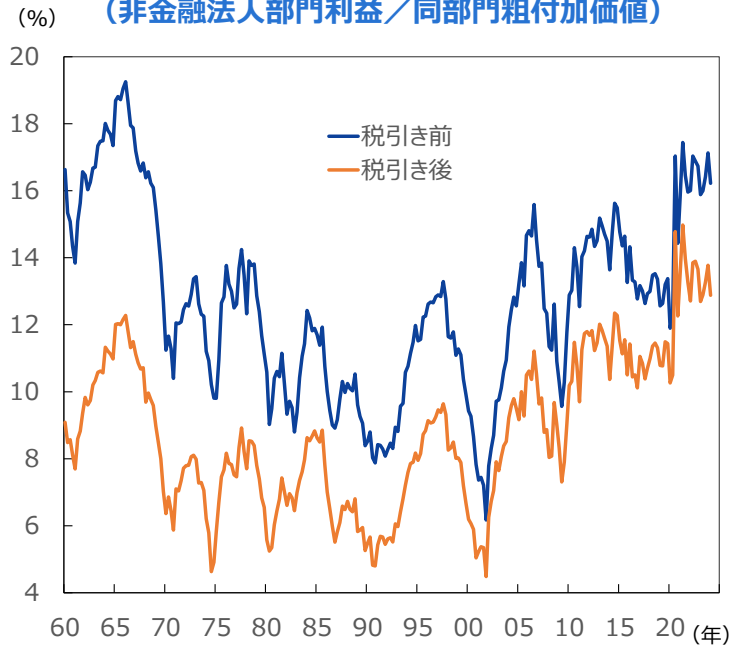
米景気が軟着陸に向かえば、FRBは9月より利下げを開始し、9、11、12月と3カ月連続で0.25%の利下げを実施後、データの変化が緩やかであれば四半期に1回の利下げペースに移行、3%前後の中立水準に向けて「秩序ある利下げ」を進めることになる。この場合、金融市場は既に織り込み済みとみられ、米長期金利の低下余地は小さいだろう。今後円高米ドル安が進むとしても、円/米ドルレートは140円前後の水準に止まろう。

## 注意すべき不透明要因

リスク要因として、①財政刺激効果の剥落、ペントアップ需要の一巡などが米景気に与える影響、②円キャリートレードの巻き戻しの規模、③中東情勢や米大統領選など政治の動向、などに注意を払いたい。

(吉川チーフマクロストラテジスト)

## マクロ統計からみた米企業利益率 (非金融法人部門利益/同部門粗付加価値)



(注) データは1960年1-3月期～2024年4-6月期、利益は在庫品評価および減価償却調整後。  
(出所) 米商務省経済分析局のデータに基づき三井住友DSアセットマネジメント作成

## 実質金利差（米-日）と円/米ドルレート



(注) データは2020年1月1日～2024年8月29日。  
実質金利差は10年物インフレ連動債利回りにより計算。  
(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。

# 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	7月の雇用統計は下振れたが一時的要因の影響もある模様。ペン トアップ需要一巡等から景気は鈍化するが失速は回避できよう。7 月の個人消費データを受け、24年および25年の成長率予想を 0.1%ずつ上方修正し、2.6%、1.9%としたが、基本的な見方は 維持。インフレは想定より低めで推移し始めている可能性がある。	<b>0.25%の利下げを年内3回実施の見通し</b> ■ 金融市場の動向からみて緊急利下げの可能性は低く、9月に利下げを 開始しよう。利下げ幅は8月の雇用統計次第だが、景気失速のリスクは 限定的であり、0.25%となる見込み。但し、景気減速の兆候を受けて <b>FRBは保険的に9月、11月、12月と年内に0.25%ずつ3回の連続利 下げを実施、25年は四半期に1度のペースに戻ると予想する。</b>
日本	24年4-6月期の実質GDPは前期比年率3.1%とプラス転換し、予 想比やや上振れた。成長率見通しを24年度0.5%、25年度 0.7%へ上方修正。先行きは、賃金増、経済対策（定額減税、給 付金）、設備投資意欲の回復（省力化、デジタル化、グリーン化 等）、海外経済の底堅さを背景に、緩やかな成長軌道を辿ろう。	<b>次回利上げは25年1月との見方に修正</b> ■ <b>日銀の政策金利の見通しを、25年1月0.50%、7月0.75%、26年1 月1.00%に修正。</b> 円が反発し、利上げを急ぐ必要性は低下。日銀は利 上げ路線を維持しつつ景気にも配慮しよう。為替次第で年内利上げの可 能性が再浮上する可能性も残るが、メインシナリオでは25年1月の展望レ ポート後に、追加利上げを行うとみたい。
ユーロ圏	成長率は24年0.7%、25年1.0%を予想。先行きは①インフレ鈍 化による購買力回復、②雇用増、③利下げによる貯蓄率低下、④ EU復興基金などの投資増により、成長率はプラスで推移。但し、25 年はフランス、イタリアで財政緊縮が強化されるため回復力は弱いと 予想。製造業の悪化、フランス政局などがリスク要因。	<b>四半期毎に1回程度の利下げを予想</b> ■ ECBは6月の理事会で0.25%の利下げを行ったが、7月の理事会では金 利を据え置いた。 <b>今後、四半期毎に0.25%程度の慎重なペースで利 下げを実施しよう。</b> 今後の利下げペースは、賃金、サービスインフレに左右 される面が大きい。輸出の下振れやFRBの利下げペースの影響も受け るだろう。
中国	サービス業の停滞を受け、24年7-9月期の成長率見通しを下方修 正。24年10-12月期に政府がインフラ投資を増やし景気を支えると みられ暦年予想は24年4.8%、25年4.6%で据え置き。ただ、不 動産価格下落、家計消費停滞による需要不足とデフレ傾向は鮮明 で、24年の名目成長率は4.1%に0.1%下方修正した。	<b>人民元安圧力の後退を受け、利下げを追加</b> ■ 人民銀行は7月22日に予想外の利下げ（0.1%）を発表。財政発動 の余地が小さい中、景気支援のため利下げを実施したとみられる。米利 下げ期待の高まりにより人民元が回復しているため、24年10-12月期に 0.1%、米金利・ドルが低下してくる25年の7-9月期、10-12月期にそ れぞれ0.1%の追加利下げを予想する。

(注) 太字は注目点を示す。FRB：米連邦準備制度理事会。EU：欧州連合。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
9月 10日 米国 米大統領候補討論会 12日 ユーロ ECB理事会 17-18日 米国 FOMC（経済見通し）	9月 19-20日 日銀金融政策決定会合 27日 自民党総裁選
10月 17-18日 ユーロ EU首脳会議 24日 G20財務相・中央銀行総裁会議（米国） 25-27日 IMF・世界銀行総会（米国） 月中 中国 第20期中央委員会第4回全体会議	10月 30-31日 日銀金融政策決定会合 （経済・物価情勢の展望）
11月 5日 米国 大統領・議会選挙 6-7日 米国 FOMC 18-19日 G20首脳会議（ブラジル・リオデジャネイロ）	11月

(注) 2024年9月3日現在。ECB：欧州中央銀行。FOMC：米連邦公開市場委員会。EU：欧州連合。  
(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	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン：供給制約の緩和がインフレ鈍化に寄与。賃金-インフレスパイラルは回避される見込み。米景気は減速方向だが失速は回避。FRBは24年9月から0.25%刻みの利下げへ。</li> <li>■ リスク：景気上振れ、賃金・サービス物価が再加速し追加利上げ論が再浮上、あるいは雇用などの下振れや金融不安発生で早期／大幅の利下げ論が高まる。</li> </ul>
金融市場の不安定性	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン：キャリートレードの巻き戻しは徐々に終息。米欧銀行部門からの資金流出には当局が対応。金融環境は一時的にタイト化しても景気底割れにつながる程にはならない。</li> <li>■ リスク：キャリートレードの巻き戻しの想定以上の拡大、各種金融機関からの資金流出等により金融環境がタイト化し、商業用不動産市場、景気への悪影響が拡大。</li> </ul>
主要国の政局とその影響（米大統領選など）	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン：米大統領選、日本の政局による経済見通しの変化は限定的。フランスの政治情勢は基本的には欧州の成長や財政規律の問題にとどまる。</li> <li>■ リスク：トランプ氏勝利の可能性とインフレ懸念が同時に高まり市場のかく乱要因になる、日本の次期政権が利上げ・円高是正を求める姿勢を強めるなど。</li> </ul>
日銀の政策修正と為替	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン：日銀は円安の影響への配慮などもあり24年7月に利上げを実施したが、円の反発を受け、今後の利上げは国内景気・2%インフレ達成を重視しつつ段階的に実施。</li> <li>■ リスク：円安再燃や政治的圧力などから日銀が利上げを大幅に前倒しするケースや、逆に金融市場の不安定や米欧の景気減速・金利低下、円反発を受けて利上げが遅れるなど。</li> </ul>
地政学情勢（ウクライナ情勢、中東情勢など）と商品市況	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン：当面戦闘が続くが、一層のエスカレーションとそれに伴う商品市況への影響拡大は回避。</li> <li>■ リスク：エスカレーション、商品市況大幅上振れる、ないし、事態への対応を巡り、主要国間（欧米と中国、イスラエルを巡る立場の異なる国々など）の対立激化。</li> </ul>
先進国住宅・不動産市場の動向	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン：主要中銀の引き締めにより、不動産市場の減速ないし抑制された状態が継続し、緩やかなディスインフレに寄与する。</li> <li>■ リスク：①住宅投資（住宅価格）のリバウンド（実質金利の上昇が不十分であることを示唆？）、②商業用不動産市場の大幅調整など、上下両サイドで金融政策のかく乱要因に。</li> </ul>
中国の経済・金融のグローバルな影響	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン：中国景気の減速が貿易を通じてグローバルに波及する効果は管理可能。金融についても基本的には国内問題で、銀行問題への波及が大きくなければ、国際的な影響は限定的。</li> <li>■ リスク：①米中対立の悪影響の深刻化、②銀行の不良債権増大観測や元安の加速により、グローバルな金融への懸念が高まる、など。</li> </ul>
米中対立	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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事態は回避。</li> <li>■ リスク：対立が先鋭化。包括的な通商・投資制限等サプライチェーン、投資フローを通じマクロ景気に影響。偶発的衝突などにエスカレート。米大統領選の影響に注意。</li> </ul>
新興国の経済・金融	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン：新興国をめぐる資本フローはファンダメンタルズによって選別的だが、米金利低下期待を受けて、資金流入が継続（大幅な資金流出は回避）。</li> <li>■ リスク：米実質金利上昇・ドル高を受けて新興国全体から大規模の資金が流出し新興国に強い引き締め効果が発生する。</li> </ul>

(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 9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 8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				・米利下げの見通しが定まるまでは、為替に関する不透明感も大きく、レンジ相場。米利下げの先行きが見え始め、為替水準が落ち着くにつれ、欧米の金融緩和効果がプラスに働き始め上昇相場へ。自民党の次の体制、25年度の賃上げにも注目したい。	
	米国				・緩やかな上昇継続。ハイテクの主要銘柄に加え、その他のセクターについても、優良銘柄の業績拡大に対する期待を背景に、緩やかにレンジを切り上げていく展開が継続すると予想する。	
	欧州				・緩やかな上昇を継続。ECBは市場予想通り6月に利下げしたが、先行きの利下げについては慎重に進める姿勢であり、株式市場を押し上げるには力不足。ただ、過去対比、米国対比いずれも割安なバリュエーションが相場の上昇要因となろう。24年央以降景気悪化一巡の織り込み、利下げ等からPER水準が切りあがると予想する。	
	豪州				・環太平洋の他市場と比べ若干の割高感はあるが、 <b>良好な雇用を背景に、個人消費など内需が底堅く推移するとの予想がサポート材料</b> 。外需に関しては中国との関係改善期待も好材料。リスクとしては中国景気低迷により、商品市況がさらに軟化すること。	
	アジア	先進国 (HK, SG)				・香港は政府の不動産、消費対策に対する期待が弱まっており、上値は限られる。但し、予想PERは足元8倍台と依然割安度が強く相場を下支えしよう。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、 <b>金利上昇が追い風</b> 。但し、利下げ拡大の一般が視野に入ってきていることが上値を限定する可能性。
	新興国					・情報技術関連を中心に、 <b>グローバル景気の前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がある</b> 。但し米国の高金利が継続すれば、アジア金融市場にネガティブなため、米大統領選前にボラティルな展開になるケースについて注意しておくべきだろう。
リート	日本				・世界的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（韓国、台湾）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ている。FRBなど主要先進国の利下げは緩やかに進むケースが引き続きメインストリームであることから、新興国株式市場全体でも株価の上昇は緩やかなものとなろう。	
	アジア				・短期的には金利先高観（利上げ）が重石。但し、自己投資口取得など資本コストを意識した取り組みが市場を下支えよう。中期的には、オフィス賃料収入がダウンサイクルを脱しつつあること、住宅・ホテルの賃料や料金上昇、手元資金活用等による金利コスト上昇の影響軽減など、堅調なファンダメンタルズを背景に緩やかな回復へ。	
債券	日本				・米利下げの確度が高まるにつれレンジ切り上げ。シンガポールは米利下げをうけた不動産取引再開期待がプラス。香港も米利下げによる割安解消を期待するが中国経済の不透明感と軟調なファンダメンタルズが重石。豪州も米利下げ・不動産取引再開期待が支えるが、RBAのタカ派的な姿勢が意識されれば短期的には揉み合いを想定。	
	米国				・日銀は7月に利上げしたが、円安修正により物価上振れリスクが後退、利上げ路線を維持しつつ、経済の下振れリスクにも留意しよう。次の利上げは25年1月（0.50%）に行うと想定。 <b>長期金利は利上げ期待や国債買入減額継続により上昇方向</b> だが、日銀の慎重な利上げペースや海外金利低下から当面は緩やかな変化となる。	
	欧州				・年末に向け緩やかに低下へ。債券市場の利下げ織り込みが進んでおり、短期的には金利低下余地は限定的。しかし、米国経済に減速感が見え始め、インフレの正常化に向け前進している。7月FOMCで9月利下げ開始の確度も高まった。FRBの利下げに伴い長期金利は緩やかにレンジを切り下げて低下していくと予想する。	
	豪州				・ECBの利下げに伴い緩やかに低下へ。利下げはある程度織り込まれており、短期的には金利低下余地は限定的。先行きはインフレ鈍化をうけECBが利下げを継続、金利は緩やかに低下しよう。ただし、賃金・サービスインフレの下げ渋り懸念から、ECBの利下げ・長期金利低下幅が想定より小さくなる可能性に注意したい。	
	新興国				・消費者物価上昇率は5月に上振れたが6月には一転減速した。軟調な消費・労働市場と合わせ、インフレは粘着的ながらも鈍化傾向だろう。RBAは年内は政策を据え置き、インフレ鈍化を確認後、25年4-6月から四半期ごと0.25%の利下げを開始するとの見通しに修正した。 <b>長期金利は大枠で米国に連動しよう</b> 。	
クレジット	投資適格				・米長期金利は高めのレンジで推移しており、各国のファンダメンタルズにより投資資金の流入先が選別される傾向が続こう。但し、米金利が緩やかながら低下に向かう見通しとなる中、 <b>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</b> 。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。	
	ハイ・イールド				・企業業績は堅調だが業種ごとにバラツキ。但し、レバレッジは低く、企業は景気減速に対し経営戦略を調整、信用力の大幅低下は避けられよう。市場が利下げを織り込むにつれ金融環境が緩和する一方、 <b>景気が大崩れしなければ企業業績も底堅さを維持、スプレッドは安定的に推移しよう</b> 。ただし、商業用不動産価格下落にはある程度の注意が必要と見ている。	
通貨	米ドル				・発行額は7月に前年比増となるなど再度増加。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。利下げ織り込みの進展による金融環境の緩やかな緩和がプラス材料。 <b>景気が大崩れしなければ企業業績が底堅さを維持、スプレッドは安定的と予想</b> 。商業用不動産価格下落は警戒材料と見ている。	
	ユーロ				・年末に向けドルは緩やかに下落へ。当面はポジション調整もあり不安定な動き。先行きは日銀の利上げ・FRBの利下げ見通しが、年末に向けてドル円の下押し圧力になると見込む。日米の通貨政策もドル円の上値を抑える見込み。但し、日本の国際収支の構造変化、米日金利差がなお大きいことから、緩やかなペースの円高を想定。	
	豪ドル				・ユーロは対米ドルでもみ合い、対円では緩やかに下落へ。ECBは利下げを開始、ユーロ圏景気は力強さに欠けるがECBは追加利下げのペースに慎重な姿勢であり、ユーロは対ドルで方向感が出ていく。対円では日銀の利上げが円高要因。日本の国際収支の変化や日欧金利差が大きいことから緩やかな円高を想定する。	
					・米豪金利差、中国経済停滞は豪ドルにマイナスだが、底堅い商品市況、貿易黒字、タカ派的なRBAの政策がサポート要因となっている。一方で、FRBの利下げ期待が高まっており、対ドルレンジを1豪ドル0.62-0.75米ドルに維持している。 <b>対円ではみ合い後、先行きは豪州インフレ鈍化、日銀の政策修正等から小幅の豪ドル安円高を予想</b> 。	

(注) 2024年8月21日現在。太字は注目点を示す。PER：株価収益率。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。RBA：オーストラリア準備銀行。

(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	2024/7-2024/9 見通し			2024/10-2024/12 見通し			2025/1-2025/3 見通し			2025/4-2025/6 見通し			2025/7-2025/9 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
<b>国内株式</b>																
TOPIX	ポイント	2,200	2,980	2,710	2,200	2,980	2,780	2,380	3,130	2,850	2,640	3,280	2,980	2,770	3,440	3,130
日経平均株価	円	31,000	42,300	38,400	31,000	42,300	39,400	33,600	44,500	40,300	37,200	46,600	42,200	39,100	48,900	44,300
東証小型株指数	ポイント	3,610	4,900	4,450	3,660	4,950	4,620	4,020	5,250	4,760	4,450	5,530	5,030	4,670	5,800	5,280
<b>国内債券</b>																
10年国債金利	%	0.75	1.25	1.00	0.85	1.35	1.10	0.95	1.45	1.20	1.00	1.50	1.25	1.05	1.55	1.30
<b>外国株式</b>																
S&P500	ポイント	4,900	5,700	5,500	4,900	5,800	5,600	4,900	5,900	5,700	5,000	6,000	5,800	5,100	6,100	5,900
NY DOW	米ドル	35,900	42,000	40,400	35,900	42,700	41,200	35,900	43,500	41,900	36,600	44,300	42,600	37,400	45,100	43,500
NASDAQ	ポイント	15,500	18,600	17,600	15,500	18,600	17,900	15,500	18,900	18,200	16,000	19,200	18,500	16,400	19,600	19,000
EURO Stoxx	ポイント	460	560	530	460	560	540	470	560	550	480	570	560	490	580	570
MSCI (¥)	円	5,705	7,908	7,010	5,705	7,993	7,131	5,740	8,077	7,252	5,855	8,190	7,370	5,968	8,316	7,487
<b>外国債券</b>																
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	3.20	4.20	3.70
独国10年金利	%	1.80	2.80	2.30	1.70	2.70	2.20	1.60	2.60	2.10	1.60	2.60	2.10	1.60	2.60	2.10
英国10年金利	%	3.20	4.20	3.70	3.10	4.10	3.60	3.00	4.00	3.50	2.90	3.90	3.40	2.90	3.90	3.40
<b>為替</b>																
米ドル/円	円	140	160	150	139	159	149	138	158	148	137	157	147	136	156	146
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	144	181	162	143	180	161	142	179	160	141	177	159	140	176	158
ポンド/円	円	180	206	193	179	204	191	177	203	190	176	202	189	175	200	188
豪ドル/円	円	91	104	98	91	104	97	90	103	97	89	103	96	89	102	95
<b>短期金利</b>																
無担保コール翌日物金利	%	0.15	0.35	0.25	0.15	0.35	0.25	0.40	0.60	0.50	0.40	0.60	0.50	0.65	0.85	0.75
<b>政策金利</b>																
米FFレート	%	5.00	5.25	5.25	4.50	4.75	4.75	4.25	4.50	4.50	4.00	4.25	4.25	3.75	4.00	4.00
ECB預金ファンリシティ金利	%	3.25	3.75	3.50	3.00	3.50	3.25	2.75	3.25	3.00	2.50	3.00	2.75	2.25	2.75	2.50

（注）2024年8月21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。

- 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9月3日