

世界の経済環境と マーケット動向

2025年6月号

(作成基準日：2025年5月23日)

● 世界のマーケット動向および注目材料	2
● 足元のマーケット動向（株式市場／長期金利・為替）	3
● 世界経済の見通し	5
<ご参考> IMFによる世界経済見通し	6
● 市場の注目材料について	7
◇ 市場の注目材料①：米中間の緊張緩和後の米国市場	8
◇ 市場の注目材料②：再び「金利のある世界」へ向かう日本市場	9
● 主要国の経済動向	10
◇ 米国	11
◇ 日本	12
◇ 欧州	13
◇ 豪州	14
◇ 中国	15
● 主要市場の見通し/ご参考データ	16
◇ 資産別見通し	17
◇ 相場予想表	19
<ご参考> 代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り	20
<ご参考> 日米の株価、国債利回りおよび為替相場（対円）の推移	21
<ご参考> 為替相場（対円）および資源価格の推移	22

世界経済の見通しはやや改善、米国の関税交渉が進展

- 世界経済は、米トランプ政権による追加関税措置が下押し圧力となる見通しです。ただし、米国と中国との二国間交渉の結果、互いに課していた高率の報復関税の撤回および相互関税の一部適用延期が決まったことで、両国を含む世界経済の下振れリスクは緩和しつつあります。
- 米国の関税交渉について、5月8日に英国と、同月12日に中国と一定の合意に至ったことが明らかになりました。今後は、既に発動済みの個別品目の追加関税（鉄鋼・アルミニウム製品、自動車などに対し25%）や一部が実施延期となった相互関税に関し、主要国との交渉の行方が注目されます。

景気見通し とマーケット 動向

世界経済の見通し～関税交渉が進展、下振れリスクは緩和へ

- 世界経済は、「トランプ関税」が成長率を一時的に押し下げるとみられます。ただし、個別の関税交渉の進展により関税率引き上げ幅が抑制され、中国など新興国の見通し改善などを受けて減速ペースは緩やかにとどまると想定します。
- 世界の株式市場は、米国の関税交渉の進展期待が下支え要因となりそうです。一方、相互関税の上乗せ部分の適用延期期限が7月に迫る中で、当面は関税交渉をめぐる期待と警戒感が交錯し、変動率が高まる場面がありそうです。
- 拡張的な財政政策が景気を下支えするとみられる中、主要国の長期金利は、財政赤字や政府債務拡大への警戒感から高止まりしやすいと想定します。米国は大規模減税、欧州は国防費拡大、日本は参院選に向けた経済対策などが財政支出の拡大要因になり得るとみられます。

注目 ポイント

戻りを試す株式市場、不安定な債券・為替市場

- 関税交渉の進展期待を受け、世界の株式市場は戻りを試す展開となる中で、米国の債券市場や米ドル円相場は財政悪化懸念や為替政策の不透明感などから不安定な動きとなっています。日本でも超長期ゾーンの金利上昇が目立ってきており、今後は主要国の財政政策が一段と注目を集めそうです。
- リスク要因としては、①米トランプ政権による保護主義的な通商政策の強化、②米国のインフレ再燃および利下げ再開の更なる先送り、③報復関税やハイテク分野の規制強化を通じた米中対立の先鋭化などが挙げられます。

市場の注目 材料

1

米中間の緊張緩和後の 米国市場

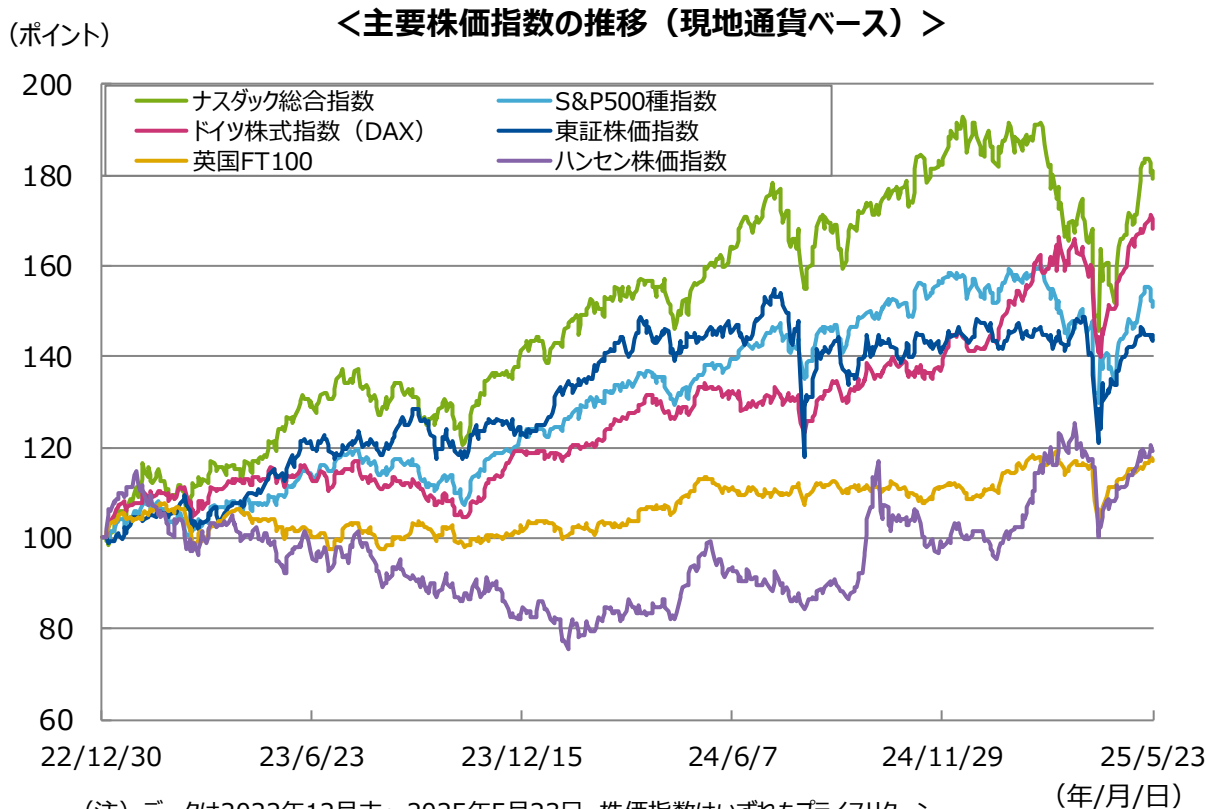
2

再び「金利のある世界」へ 向かう日本市場

※市場の注目材料は
7ページ以降をご参照ください。

米国の関税交渉進展を受け、株式市場は大きく持ち直す展開

- 2025年4月の株式市場は、米トランプ政権の相次ぐ追加関税措置や米中対立への警戒感などから、主要株価指数は軒並み下落する展開となりました。ただし、一部関税措置の一時凍結が発表されて以降は、過度な悲観が徐々に後退し、株式市場は持ち直す展開となりました。
- 5月に入ると、株式市場は持ち直しの勢いを増しました。ECB（欧州中央銀行）の利下げなどを支えに欧州株が上昇し、ドイツDAX指数は一時最高値を更新しました。米国と主要貿易相手国との関税交渉進展により、主要株価指数は大きく上昇する展開となりました。



(注) データは2022年12月末～2025年5月23日。株価指数はいずれもブライスリターン。
2022年12月末を100として指数化。

(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

＜主要株価指数の騰落率＞

	2025年 2月	2025年 3月	2025年 4月	2025年 5月 (5/23まで)	2025年 年間 (5/23まで)
米国 ナスダック総合 指数	▲4.0%	▲8.2%	0.9%	7.4%	▲3.0%
香港 ハンセン株価 指数	13.4%	0.8%	▲4.3%	6.7%	17.7%
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	3.8%	▲1.7%	1.5%	5.0%	18.7%
米国 S&P500種 指数	▲1.4%	▲5.8%	▲0.8%	4.2%	▲1.3%
英国 FT100	1.6%	▲2.6%	▲1.0%	2.6%	6.7%
日本 東証株価指数	▲3.8%	▲0.9%	0.3%	2.6%	▲1.8%

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

日米の長期金利が上昇する中、米ドル円レートは上値の重い展開

- 米国では、FRB（米連邦準備制度理事会）の早期利下げ観測の後退や財政悪化懸念などを背景に、米国10年国債利回りは上昇しました。日本では、参院選前の経済対策が意識される中、米国の長期金利上昇などにつられて、日本10年国債利回りは一時1.5%台後半へ上昇しました。
- 米ドル円レートは、米中関税交渉の合意を好感し一時148円台を回復した後、米国の財政悪化懸念などが重石となり142円台へ円高が進みました。

<日米欧の10年国債利回りの推移>



<為替市場（対円）の推移>



<為替市場（対円）の騰落率>

	米ドル	ユーロ	豪ドル	ブラジルレアル
2024年 年間	11.7%	4.5%	1.1%	▲12.2%
2025年 (5月23日まで)	▲9.4%	▲0.5%	▲4.9%	▲1.4%

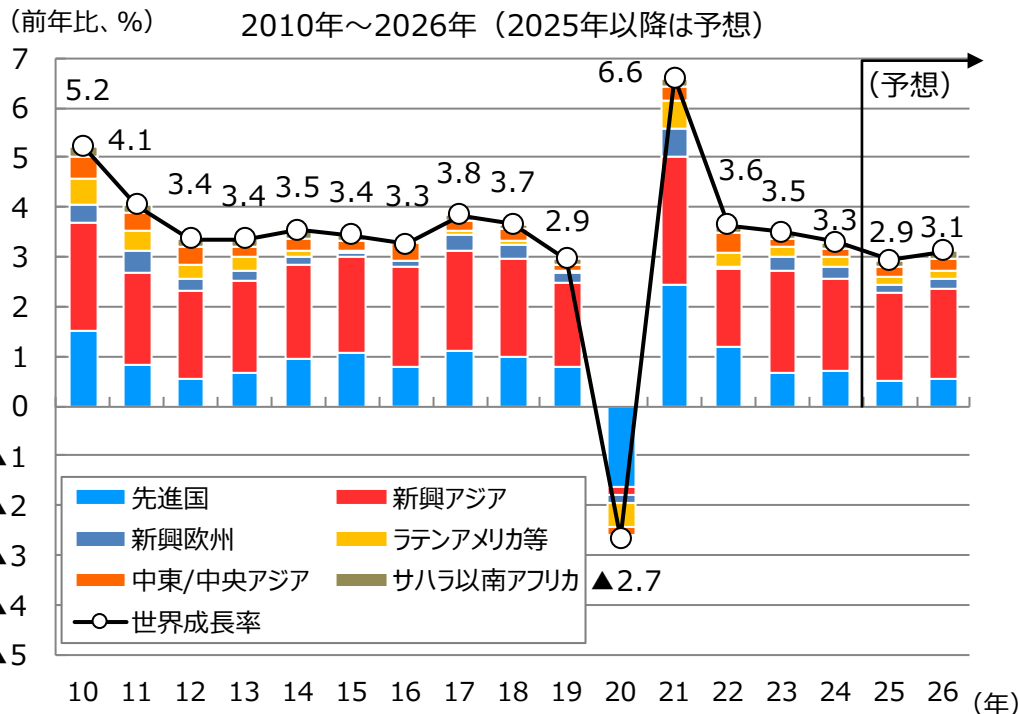
(注) データは2022年12月末～2025年5月23日。右上グラフは2022年12月末を100として指数化。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

世界経済は緩やかな減速の後、2026年にかけて持ち直す見込み

- 世界経済は、米トランプ政権による追加関税措置が下押し圧力となる見通しです。ただし、米国と中国との二国間交渉の結果、互いに課していた高率の報復関税の撤回および相互関税の一部適用延期が決まったことで、両国を含む世界経済の下振れリスクは緩和しつつあります。
- 2025年と2026年の成長率見通しをそれぞれ2.9%、3.1%とし、中国を中心とした新興国の見通し改善を主因に、前回予想（2025年2.7%、2026年2.9%）から引き上げました。ただしトランプ関税の枠組自体は維持されており、再度の不確実性の高まりには留意が必要とみます。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞



(注1) 地域区分は、IMF（国際通貨基金）を参考に三井住友DSアセットマネジメントにて分類。予想は三井住友DSアセットマネジメント。

(注2) 世界成長率は、各地域の成長率の合計（四捨五入のうえ小数点第一位までを表記）。

(出所) IMF、各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜先進国/新興国別にみた成長率見通し＞

2021年～2026年（2025年以降は予想） (前年比、%)

国・地域	年	2021 (実績)	2022 (実績)	2023 (実績)	2024 (実績)	2025 (予想)	2026 (予想)
世界		6.6	3.6	3.5	3.3	2.9	3.1
先進国		6.0 (2.5)	2.9 (1.2)	1.7 (0.7)	1.8 (0.7)	1.2 (0.5)	1.4 (0.5)
新興国		7.0 (4.1)	4.1 (2.4)	4.7 (2.8)	4.3 (2.6)	4.0 (2.5)	4.2 (2.6)
新興アジア		7.8	4.7	6.1	5.3	5.0	5.1
新興欧州		7.1	0.5	3.6	3.4	2.3	2.4
ラテンアメリカ等		7.4	4.2	2.4	2.4	2.1	2.2
中東/中央アジア		4.4	5.5	2.2	2.4	3.1	3.6
サハラ以南アフリカ		4.7	4.1	3.6	4.0	3.9	4.1

(注1) 2025年5月20日現在予想。

(注2) () 内の数字は世界成長率に対する寄与度。2025年以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。四捨五入の関係上、合計が合わない場合があります。

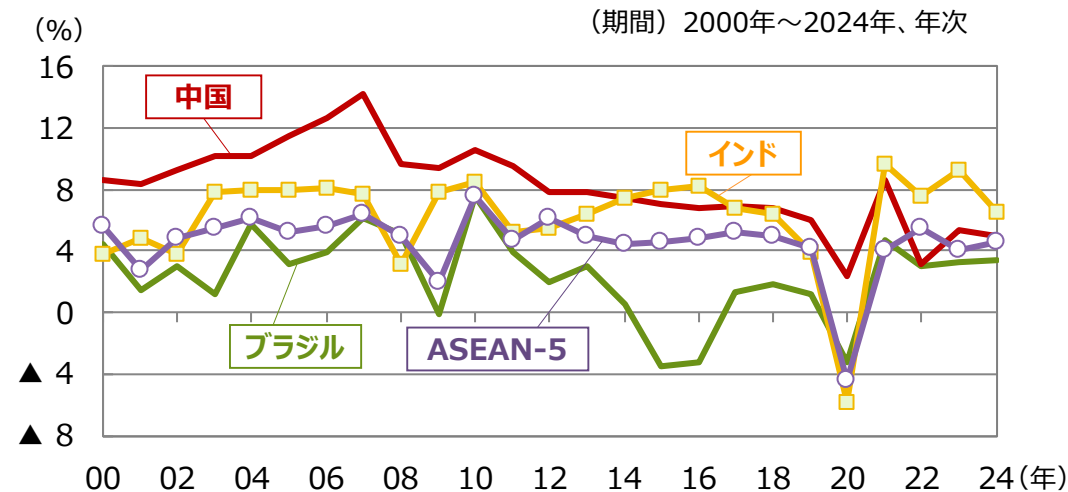
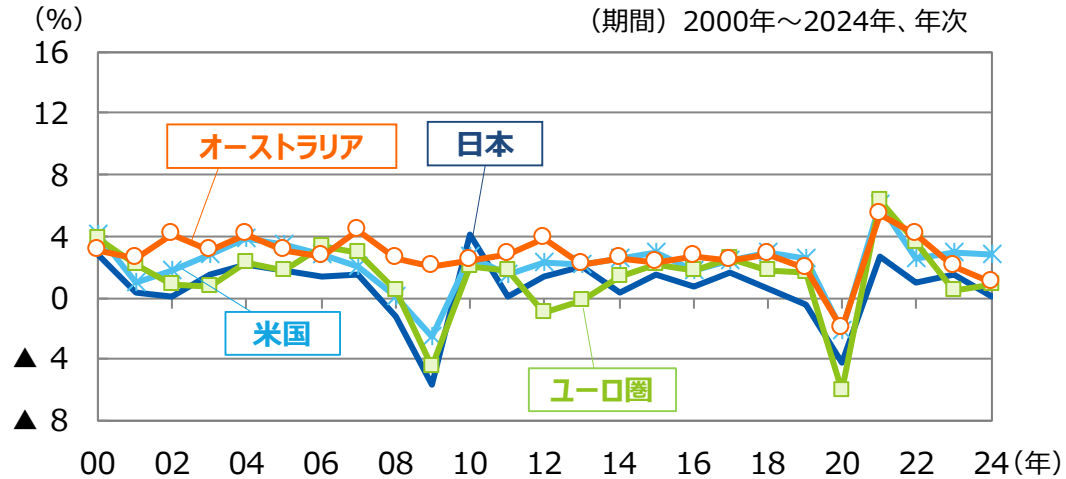
(出所) IMF、各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

<主要国・地域のGDP成長率の推移>



(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

<IMF（国際通貨基金）の経済成長率見通し（2025年4月）>

(前年比：%)

	2024年	2025年	2026年
世界	3.3	2.8	3.0
先進国	1.8	1.4	1.5
米国	2.8	1.8	1.7
ユーロ圏	0.9	0.8	1.2
ドイツ	▲ 0.2	0.0	0.9
フランス	1.1	0.6	1.0
日本	0.1	0.6	0.6
英国	1.1	1.1	1.4
カナダ	1.5	1.4	1.6
オーストラリア	1.6	1.0	2.1
新興国	4.3	3.7	3.9
ロシア	4.1	1.5	0.9
中国	5.0	4.0	4.0
インド	6.5	6.2	6.3
ASEAN-5	4.6	4.0	3.9
欧州新興国	3.4	2.1	2.1
ブラジル	3.4	2.0	2.0
メキシコ	1.5	▲ 0.3	1.4
南アフリカ	0.6	1.0	1.3

(注1) 2025年以降はIMF予測。(データは2025年4月22日公表、4月14日までに入手可能だった統計情報に基づく「参照予測」。)

(注2) インドは会計年度ベース。成長率は市場価格ベース。

(注3) ASEAN-5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、タイ、ベトナムの5カ国。

(出所) IMFのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

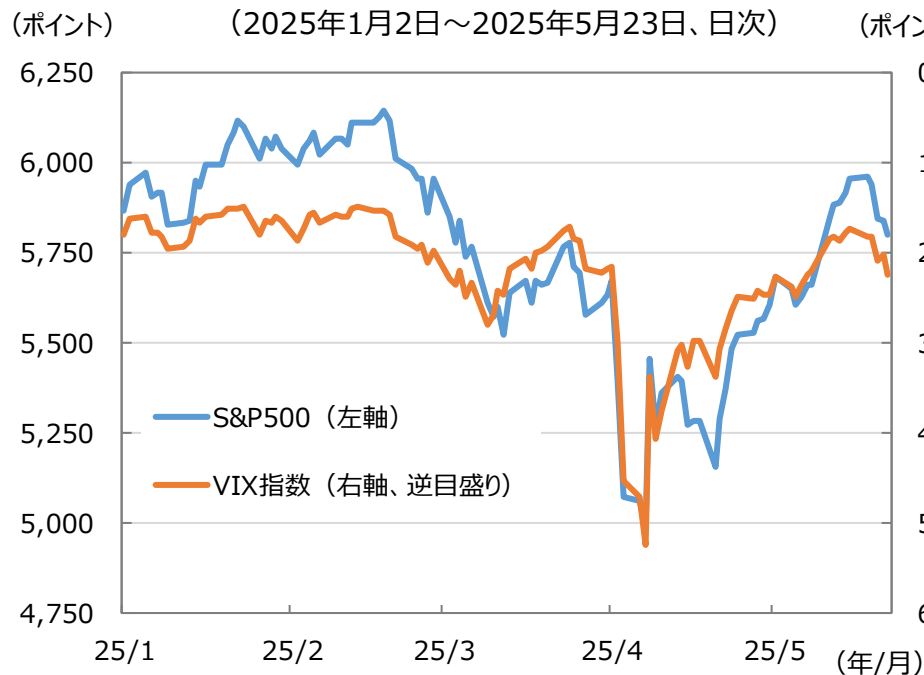
将来予告なく変更される場合があります。

市場の注目材料について

リスクオンで戻す米国株、不安定な展開が続く為替と債券

- 米トランプ政権による相互関税の一部適用延期や米中関税交渉の合意などから、米国の株式市場では「恐怖指数」と呼ばれるVIX指数が低下し、株価は大きく持ち直しました。S&P500種指数は4月2日の相互関税発表前の水準を回復し、年初来パフォーマンスも一時プラスに転じました。
- 一方、為替市場では、為替政策が通商交渉で取り上げられることへの根強い懸念から、米ドルの買戻しは限定的なものに留まっています。また、債券市場では、「トランプ減税」による財政悪化懸念などから、超長期債である米30年国債利回りの上昇傾向が目立ってきました。

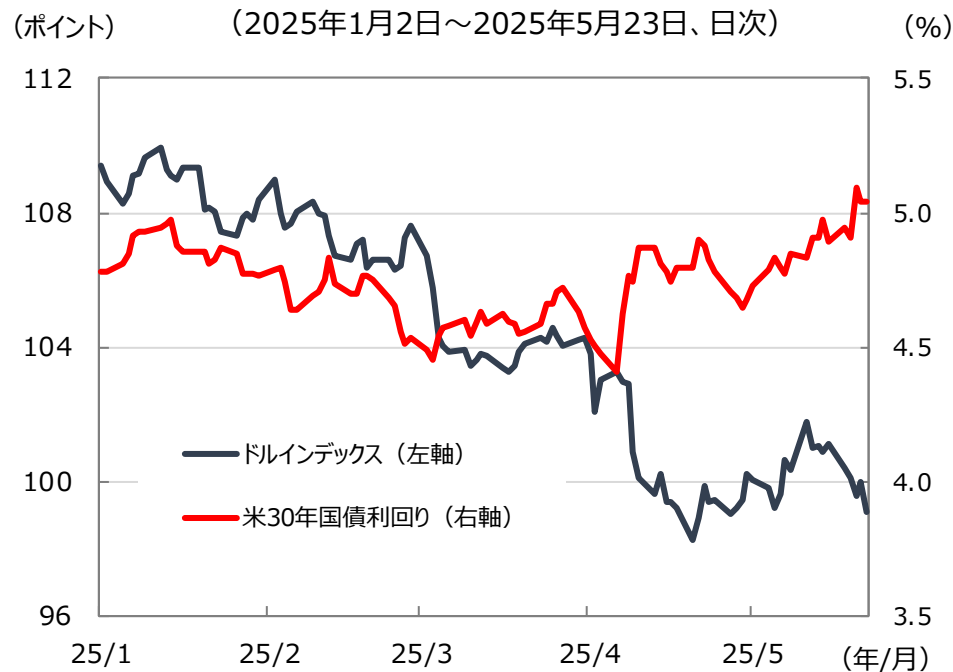
＜米S&P500種指数とVIX指数の推移＞



(注) VIX指数 (Volatility Index) はシカゴ・オプション取引所が算出する市場が織り込む市場のボラティリティ (価格変動性)、表示は逆目盛り。

(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

＜ドルインデックスと米30年国債利回りの推移＞



(注) ドルインデックスはユーロ、円、英ポンド、スイスフランなど主要国通貨に対する米ドルの交換レートを合成、指数化したもの。

(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

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

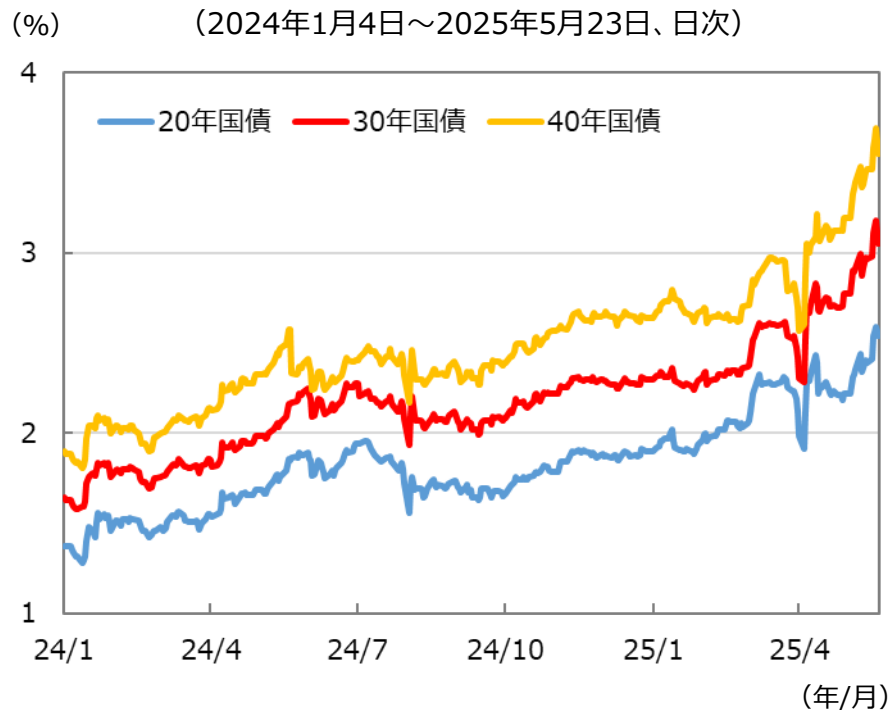
将来予告なく変更される場合があります。

インフレよりも財政悪化が気がかりな債券市場

- 「トランプ関税」による世界的な金融市場の混乱でいったん大きく低下した日本の長期金利は、過度な景気不安の後退を受けて超長期ゾーンを中心に再び上昇傾向が鮮明になってきました。
- 日本の10年国債利回りと期待インフレ率の乖離を見ると、最近の長期金利上昇は短期金利に対する上乗せ幅である「ターム（期間）プレミアム」の上昇が主因であることが確認できます。このため、市場はインフレ動向よりも、長期的に見た将来の財政悪化をより懸念している可能性があります。

<日本の超長期国債利回りの推移>

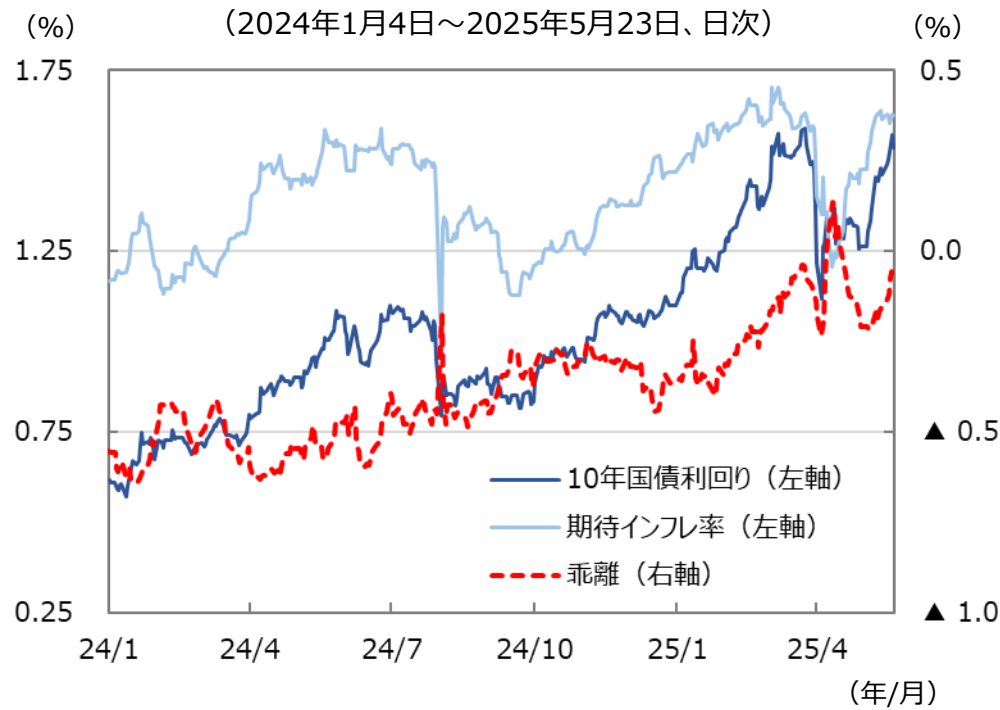
(2024年1月4日～2025年5月23日、日次)



(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

<日本の10年国債利回りと市場の期待インフレ率の推移>

(2024年1月4日～2025年5月23日、日次)



(注) 期待インフレ率は10年のインフレ連動債と通常の国債の利回りの差から計算される10年ブレイクイーブン・インフレ率。

(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

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

主要国の経済動向

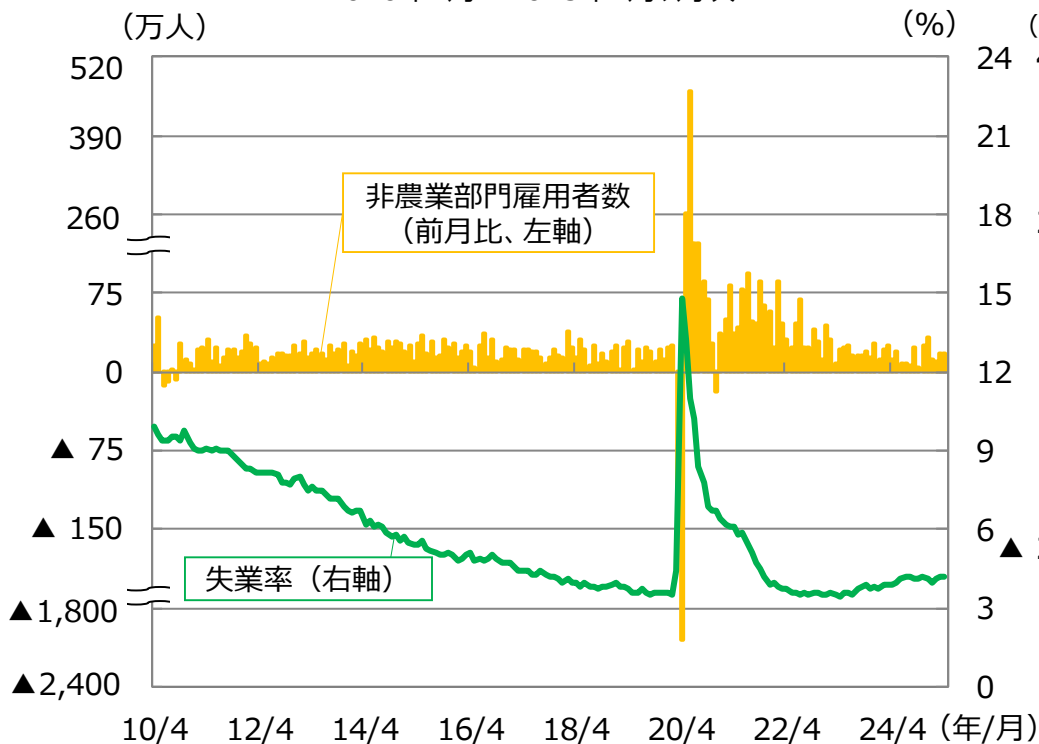
企業業績は増益ペースがやや鈍化する見通し



- 2025年5月初旬に発表された雇用統計では、非農業部門雇用者数は前月比+17万7,000人、失業率は前月から横ばいで4.2%となりました。米トランプ政権による関税政策や米政府効率化省（DOGE）による政府部門の大幅リストラ等により雇用情勢の軟化が想定されます。
- LSEG（ロンドン証券取引所グループ）によれば、米国の主要企業500社の企業業績は、2025年も増益基調が続く見通しです。ただし、今後は追加関税措置などの政策影響を注視する必要があります。

<雇用統計の推移>

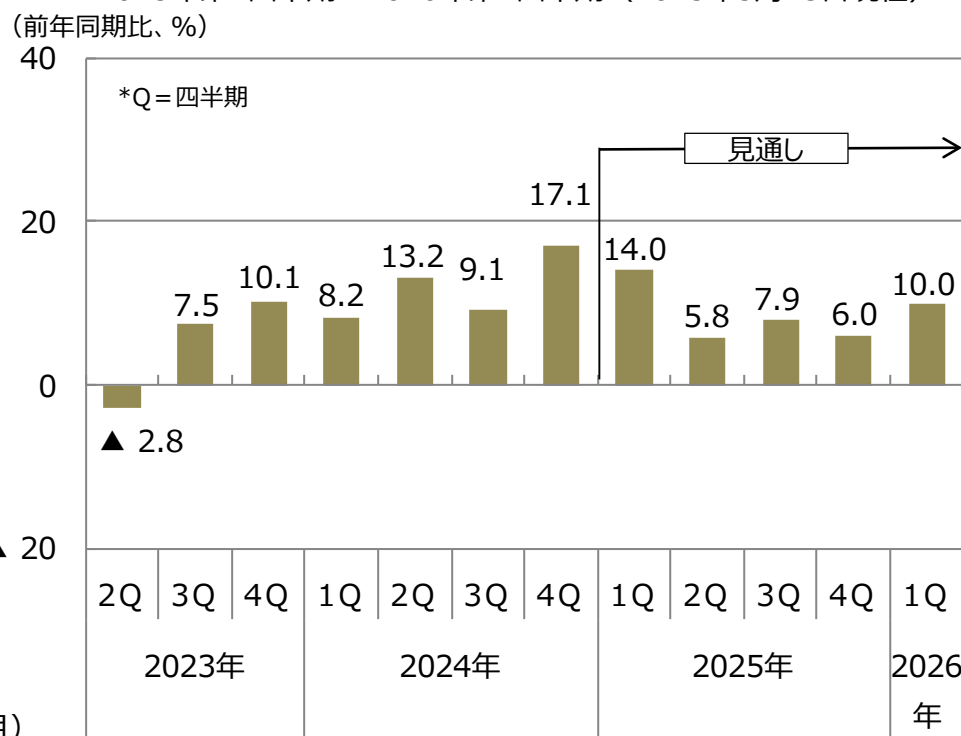
2010年4月～2025年4月、月次



(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

<米国の主要企業500社の最終利益の伸び>

2023年第2四半期～2026年第1四半期（2025年5月23日現在）



(注) 2025年第1四半期以降はLSEGによる見通し。

(出所) LSEGの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

関税影響で一時的に成長減速も、2026年度以降に回復へ

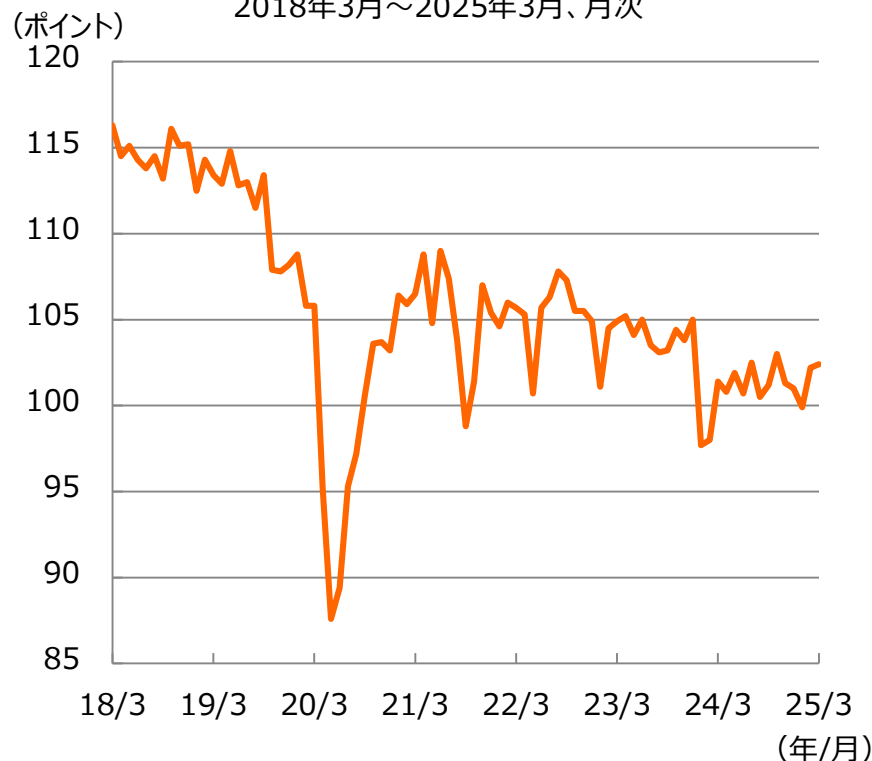


- 日本経済は、米国の関税引き上げなどを受けて、2025年度の成長率は前年比+0.4%にとどまる見込みです。2026年度以降は、賃金の増加や、根強い設備投資意欲（デジタル化、半導体等の工場建設等）などが支えとなり、日本経済は年率1%程度の成長軌道へ回帰すると予想します。
- 弊社では、2024年度の経常利益は前年比+6.6%、2025年度は同+3.9%と予想し、企業業績は増益基調が続くと見込んでいます。今後は、米国との関税交渉の行方や為替動向に留意が必要とみられます。

* 業績は三井住友DSアセットマネジメントのカバレッジ銘柄396社（除く金融）

＜鉱工業生産指数の推移＞

2018年3月～2025年3月、月次

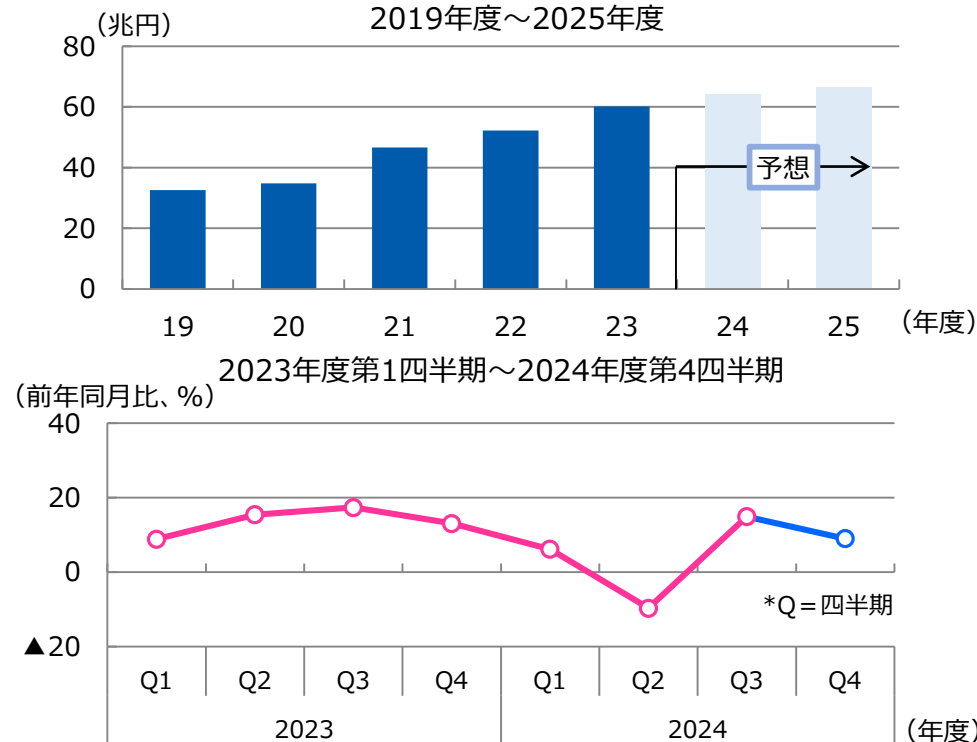


(注) データは2020年の平均を100として指数化。

(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

＜日本企業の経常利益の金額および伸び率の推移（除く金融）＞

2019年度～2025年度



(注) 上グラフの2024年度以降、下グラフの2024年度第4四半期は三井住友DSアセットマネジメントの予想。

(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

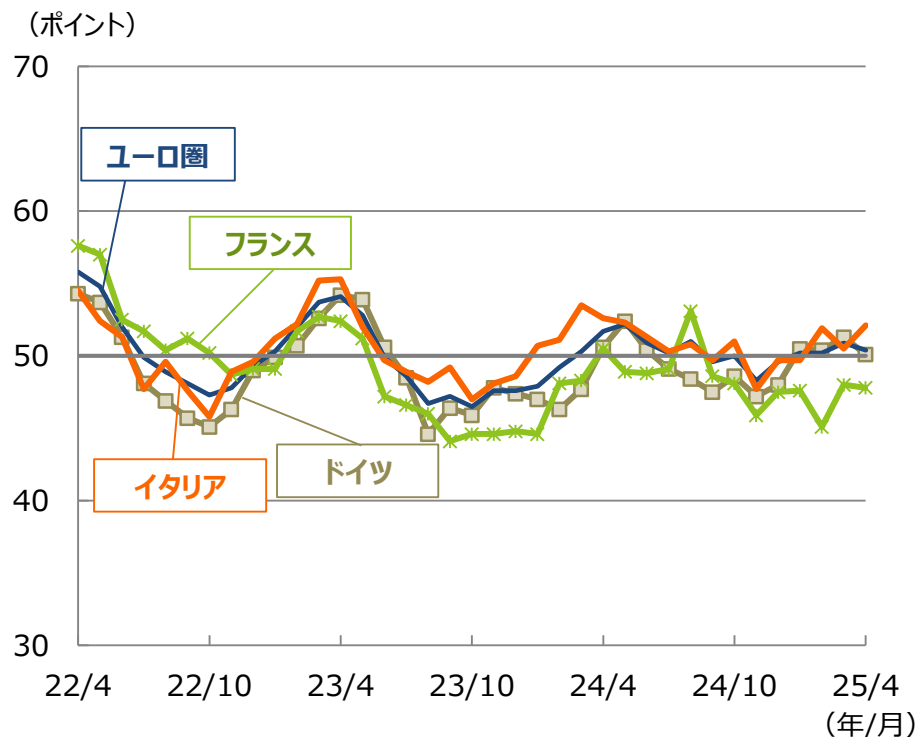


景気支援的な経済政策が支え、今後の関税交渉を注視

- 米トランプ政権による関税政策の影響で、2025年第2四半期（4-6月期）以降に輸出の下振れリスクが高まり、一時的に景気の減速感が強まる見込みです。一方、ECBの利下げや各国の国防費など財政支出拡大などを背景に、2026年に向けて成長率が高まると見込まれます。
- LSEGによれば、ストックス欧州600指数（STOXX 600）ベースの2024年第4四半期（10-12月期）の最終利益は8.0%の増益となりました。2025年第1四半期（1-3月期）以降も増益基調が続く見通しですが、追加関税措置などの政策影響を注視する必要があります。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

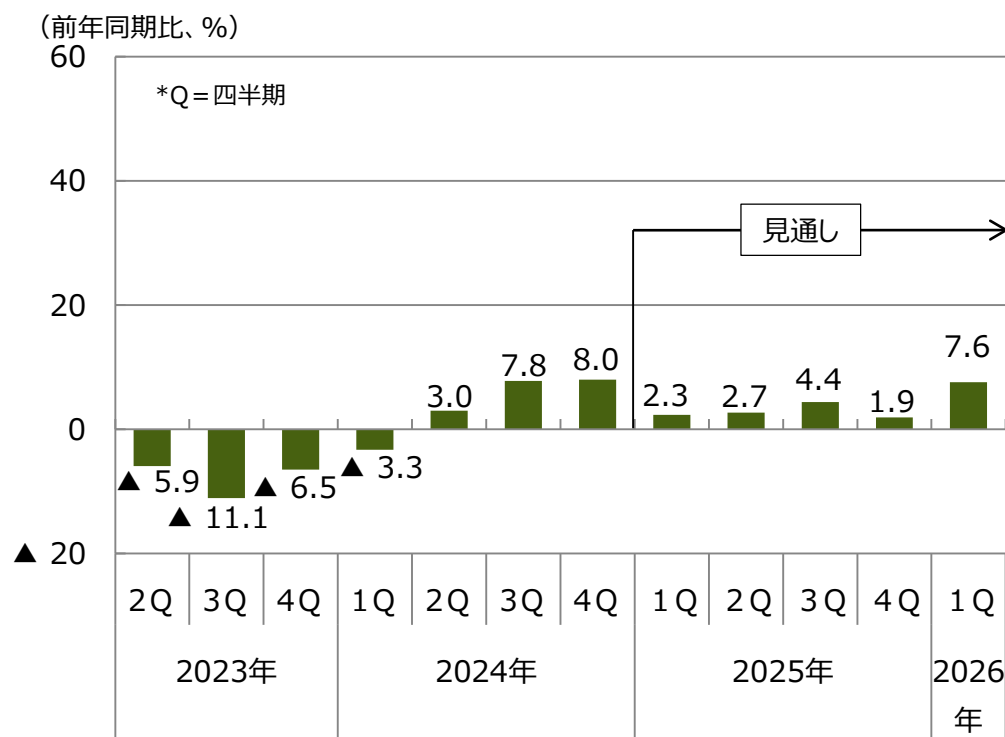
2022年4月～2025年4月、月次



（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

＜欧州の主要企業600社の最終利益の伸び＞

2023年第2四半期～2026年第1四半期（2025年5月20日現在）



（注）2025年第1四半期以降はLSEGによる見通し。

（出所）LSEGの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

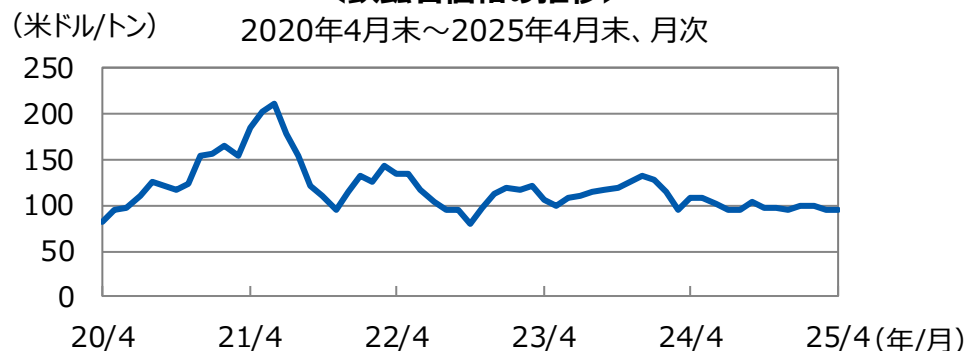
将来予告なく変更される場合があります。

外需の減速などが景気の下押し圧力に、さらなる利下げを想定

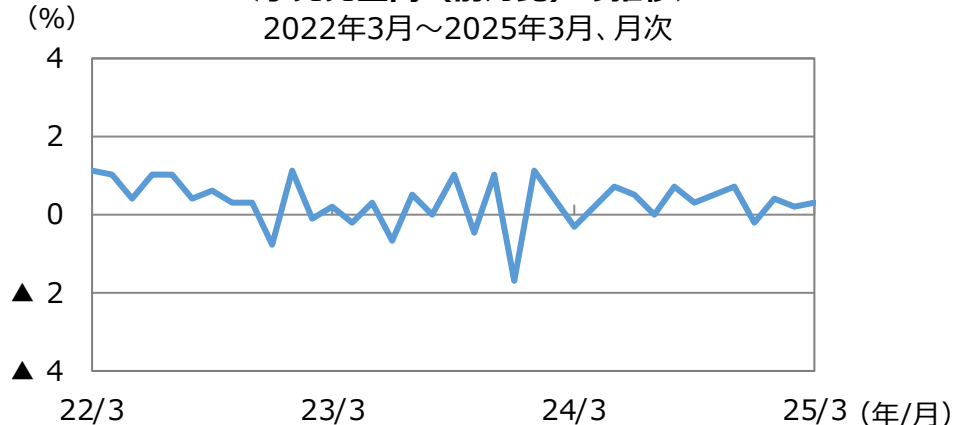


- 良好な雇用環境を背景に、個人消費など内需が底堅く推移する一方で、中国を含む世界の景気減速懸念を背景とした商品市況の軟化リスクや外需の減速により、景気の下押し圧力が強まりつつあります。
- RBA（豪州準備銀行）は5月の会合において、政策金利を3.85%に引き下げ、インフレの上振れリスクが薄れたとの認識が示されました。基調インフレ率が着実に鈍化中、弊社では2025年内にあと2回の利下げを想定しています。

＜鉄鉱石価格の推移＞

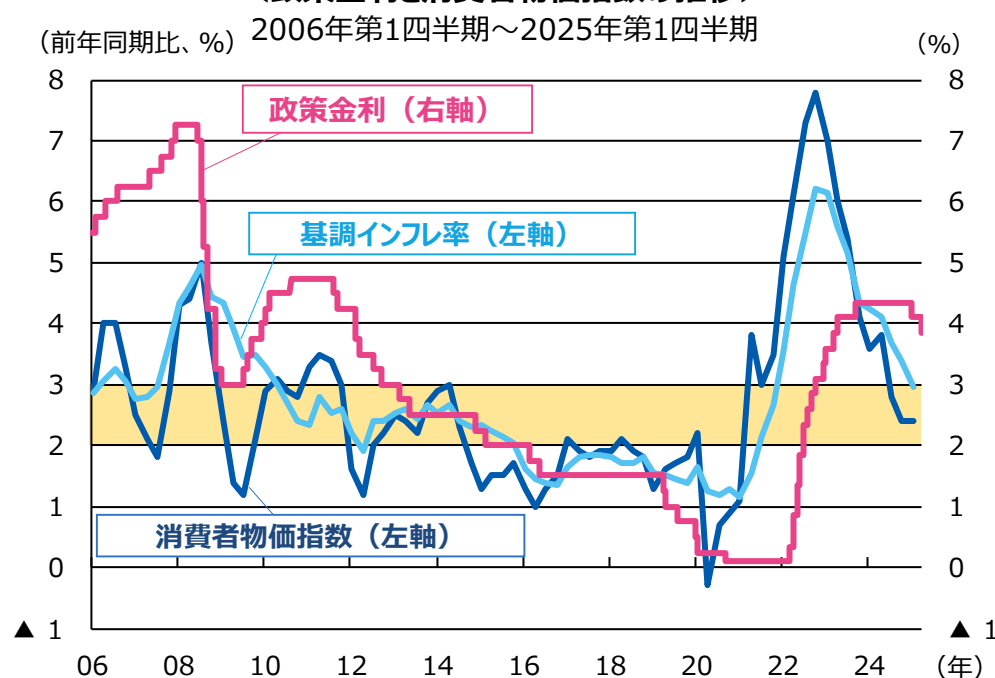


＜小売売上高（前月比）の推移＞



（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

＜政策金利と消費者物価指数の推移＞



（注1）黄色の帯はRBAのインフレ目標（前年比+2.0～+3.0%）。

基調インフレ率はトリム平均値と加重中央値の平均。

（注2）政策金利のデータは2006年3月末～2025年5月23日、日次。

（出所）ABS、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

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

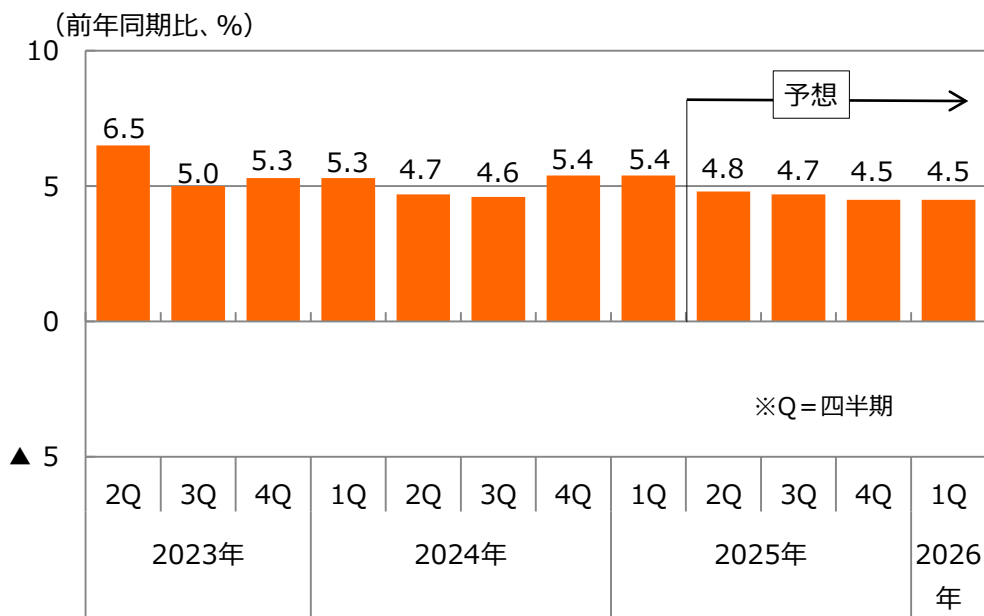
将来予告なく変更される場合があります。



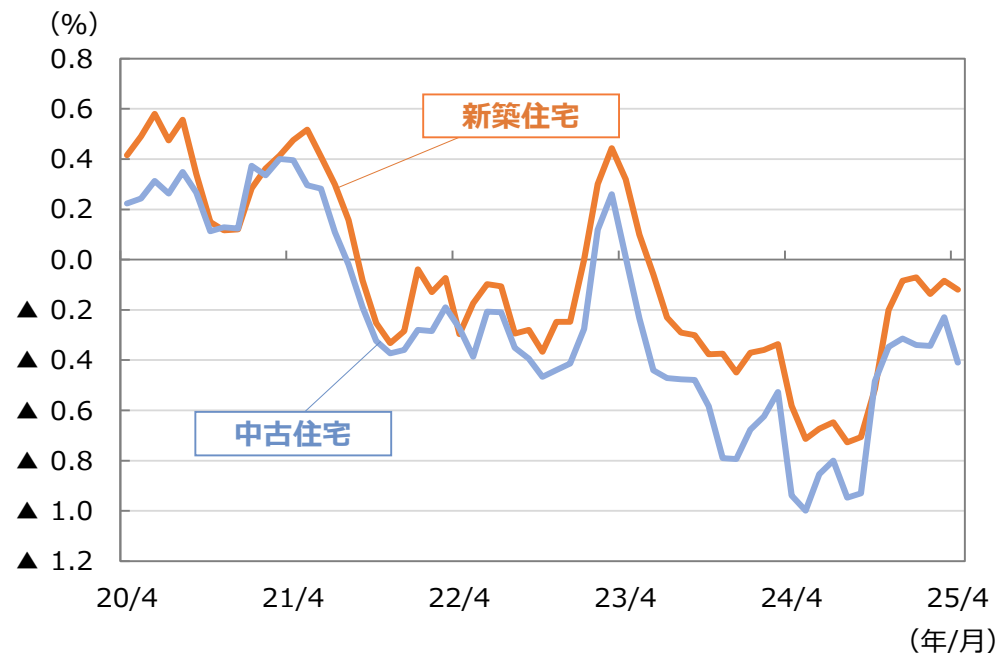
対米関税率引き下げ合意も、成長ペースは鈍化の見込み

- 中国の2025年第1四半期の実質GDPは、前年同期比で5.4%増加しました。米国と互いに課していた高率の報復関税の撤回、および相互関税の一部適用延期で合意に至ったことはプラスの影響となるも、需要不足の状況は続き、成長ペースは鈍化すると見込まれます。
- 2025年4月の住宅価格は前月比下落し、中でも中古住宅は下落ペースがやや加速しました。

＜中国の実質GDP成長率の推移＞
2023年第2四半期～2026年第1四半期



＜中国の住宅価格指数（前月比）の推移＞
2020年4月～2025年4月、月次



(注) 2025年第2四半期以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。
(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

(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

主要市場の見通し/ご参考データ

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

資産		コメント	見通し								
			弱気			中立			強気		
株式	日本	2025年7-9月期にかけては一進一退の展開、その後10-12月期以降は上昇すると予想します。7-9月期は世界経済の減速が重石となりそうですが、その後は景気支援的な経済政策により米国や欧州の景気が持ち直すことで、企業業績が改善するとみます。日銀の利上げ再開の機運が高まる可能性には留意が必要と考えます。									
	米国	企業業績やバリュエーションなどの好材料は既に織り込んだとみられ、当面は割高感や米国株へのポジション調整等から反落する可能性があると考えます。株価水準が調整された後は、景気の下げ止まりや減税効果による持ち直し期待などを受け、優良銘柄の業績拡大期待などを背景に、緩やかにレンジを切り上げていく展開を想定します。									
	欧州	米国の関税政策に対する不透明感が低下する2025年後半に回復すると想定します。当面は変動の大きい展開を予想しますが、関税政策への不透明感が低下するにつれて、過去および米国との比較でみた割安感が株価を支えるとみます。									
	オーストラリア	良好な雇用環境を背景とした底堅い内需が株価を支えるとみます。ただし、米国と中国の関税交渉の着地点や、中国を含む世界の景気減速を背景とした商品市況軟化のリスクには、注意が必要とみています。									
	アジア	先進国*									
		新興国									
	新興国	米国の関税引き上げによる景気への影響や、米中関係などの地政学的リスクなどを背景に、当面の上値は限定的と見込んでいます。関税政策の内容や景気・企業業績に与える影響が徐々に明確になる2025年後半に回復すると予想します。今後は、米国に集中していた資金の分散が注目点であると考えます。									
リート	日本	底堅い動きを予想します。投資口価格の割安感や良好なファンダメンタルズ、国内リートの景気変動による影響を受けにくいディフェンシブ性が追い風となると考えます。2024年から続いていた海外投資家などの主要投資家の売り越しの流れも転換点を迎えつつあるとみられ、需給関係の改善が期待されます。									
	アジア	米国の関税引き上げの影響から一進一退を予想します。シンガポールは、保有物件が世界に分散されているため世界景気の影響を受けやすいものの、オーストラリアは、不動産価格が底に近づき、売買活発化期待から緩やかな回復を想定します。香港は、消費の域外への流出が継続するも、中国からの資金流入期待が下支えするとみます。									

(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

*アジア先進国は香港、シンガポール

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

資産		コメント	見通し								
			弱気			中立			強気		
債券	日本	長期金利は緩やかに上昇すると想定します。消費停滞や米国の関税引き上げの影響から、当面はレンジ内での推移となり、2025年度後半から上昇に向かうと想定します。次の利上げは2026年4月に後ずれする見込みですが、マイナス圏にある実質金利を調整するため、日銀の段階的な利上げ姿勢は維持される見通しです。									
	米国	長期金利はレンジ内での推移を予想します。景気後退懸念は和らぎ、FRBによる利下げは2025年10月に後ずれする見込みです。財政赤字拡大や米国債の需給悪化への懸念から、長期国債に求められるタームプレミアムは縮小しづらく、長期金利は高止まりしやすいとみます。									
	欧州	長期金利はレンジ内での推移を予想します。EU（欧州連合）が米国へ報復関税を実施しなければ、インフレ率が加速するリスクは小さいとみられ、ECBは引き続き利下げを実施すると想定します。2026年以降は、財政支出拡大がユーロ圏経済を支えるとともに、タームプレミアムは高止まり、低下余地は限定的と考えます。									
	オーストラリア	長期金利は、大枠で米国の長期金利に連動すると想定します。2025年1-3月期のインフレ率が目標範囲に収まる中、RBAは2月に続き5月会合で0.25%の利下げを実施しました。RBAは米国の関税引き上げの景気への影響を警戒し、2025年内にあと2回の利下げを行い、政策金利を3.35%まで引き下げると想定します。									
	新興国	米国の関税引き上げによる世界経済の下振れ懸念から、新興国債券は各国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くと考えます。物価の安定がみられ国際収支が良好な国への資金流入が見込まれます。関税を巡る米中交渉の行方には留意が必要とみています。									
通貨	米ドル	米ドル円はもみ合いの展開を想定します。トランプ政権の関税率の一部引き下げを受けて景気の下振れリスクが和らぎ、FRBの利下げ観測が後退したことが、米ドル円を支えるものとみます。米ドルが急落するリスクは低下したものの、米ドル需要の減少から米ドルのレンジが下方方向にシフトした可能性には留意が必要とみます。									
	ユーロ	ユーロ円は緩やかな上昇を想定します。米ドル需要の減少により米ドルのレンジが下方方向にシフトした可能性に加え、EUとドイツが国防費を含む財政赤字に対するスタンスを変化させたこと、安全資産としてのユーロ建て資産需要の増加などから、ユーロが対米ドルで堅調な展開を想定します。									
	豪ドル	豪ドルは対米ドルでは振れ幅の大きいレンジ推移、対円では一進一退を想定します。対米ドルでは、米国の景気減速懸念や米ドルからの資金分散需要などの上昇要因と、RBAの利下げや中国の景気減速懸念などの下落要因の綱引きとなりそうです。									

(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

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

		単位	2025/5/23	2025年 6月末	2025年 9月末	2025年 12月末	2026年 3月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	37,160.47	38,500	38,500	40,200	40,700
	NYダウ工業株30種	米ドル	41,603.07	40,000	41,000	42,000	42,000
	ユーロストックス	ポイント	561.18	550	560	570	580
長期金利	日本国債（10年）	%	1.54	1.45	1.45	1.50	1.60
	米国国債（10年）	%	4.51	4.50	4.40	4.40	4.50
	ドイツ国債（10年）	%	2.57	2.60	2.60	2.60	2.60
為替	米ドル円	円	142.64	145.00	145.00	145.00	145.00
	ユーロ円	円	162.02	162.40	165.30	166.75	166.75
	豪ドル円	円	92.55	94.00	94.00	94.00	94.00
	ブラジルレアル円※	円	25.12	25.40	25.40	25.40	25.20
政策金利	日銀（無担保コール翌日物金利）	%	0.48	0.50	0.50	0.50	0.50
	FRB（FFターゲット金利）	%	4.50	4.50	4.50	4.00	4.00
	ECB（預金ファシリティ金利）	%	2.25	2.00	1.75	1.75	1.75
	豪州中銀（Cashターゲット金利）※	%	3.85	3.85	3.60	3.35	3.35
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	14.75	14.75	14.75	14.75	14.25
商品	原油（WTI）	米ドル	61.53	60.0	60.0	60.0	60.0

（注1）※がついた数値は参考値です。現値は2025年5月23日現在の実績値（但し、FRB（FFターゲット金利）は誘導目標の上限金利）。着地は各月末の予想値。

（注2）原油（WTI）は、1バレルあたりで三井住友DSアセットマネジメントの経済見通し策定の際の前提値を掲載しています。

（出所）三井住友DSアセットマネジメント作成

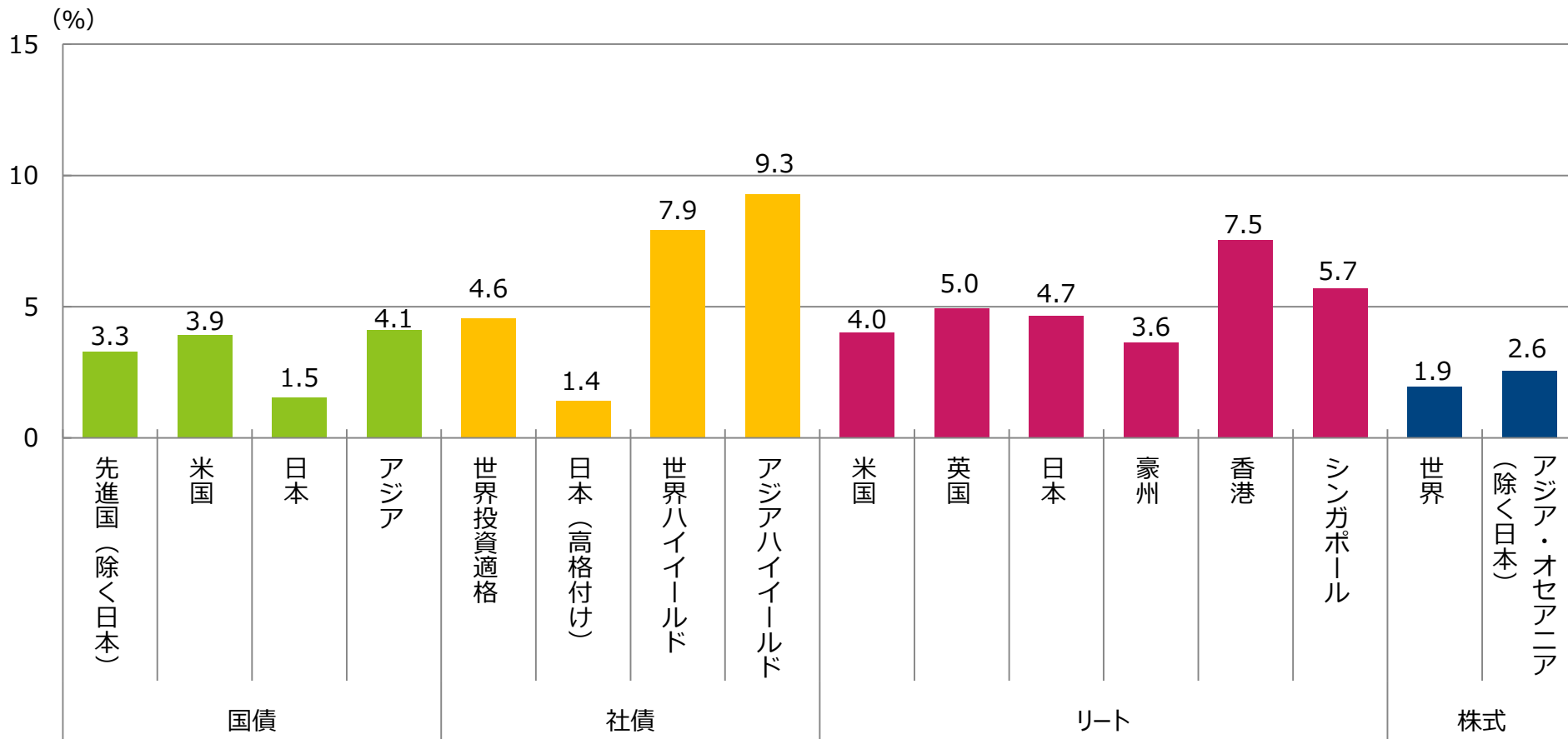
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り

(2025年4月末現在)



(注) 使用指数は最終ページを参照。データは四捨五入のうえ小数点第一位までを表記。

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

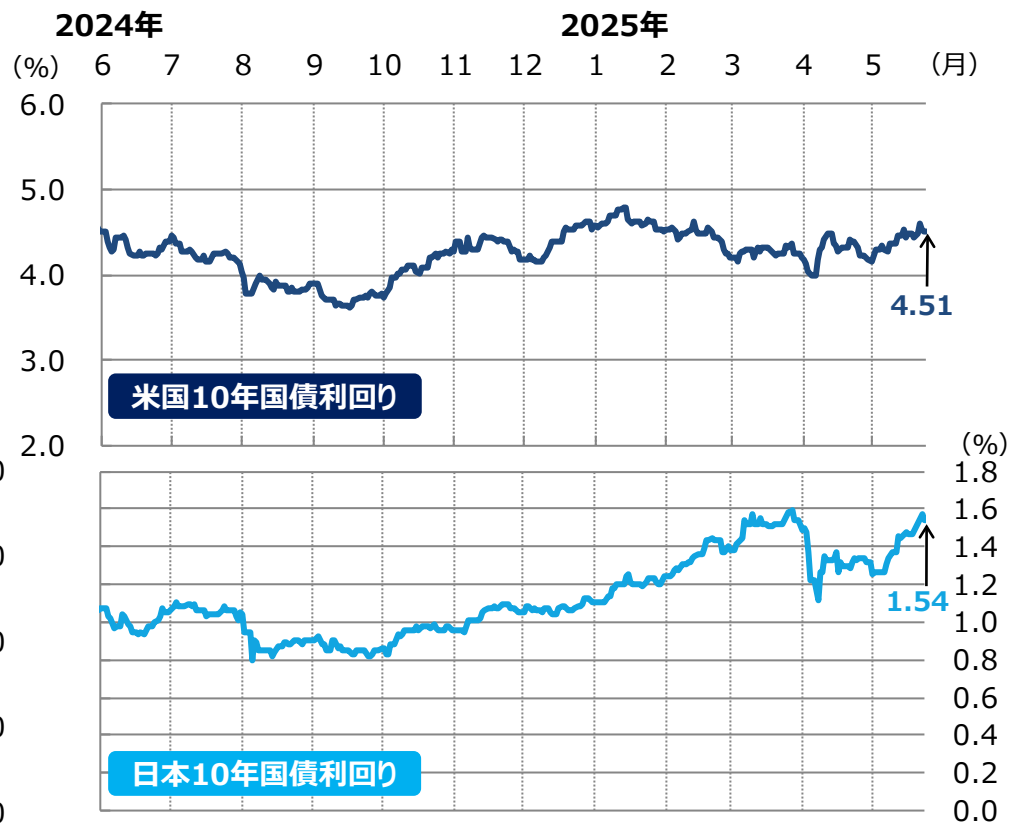
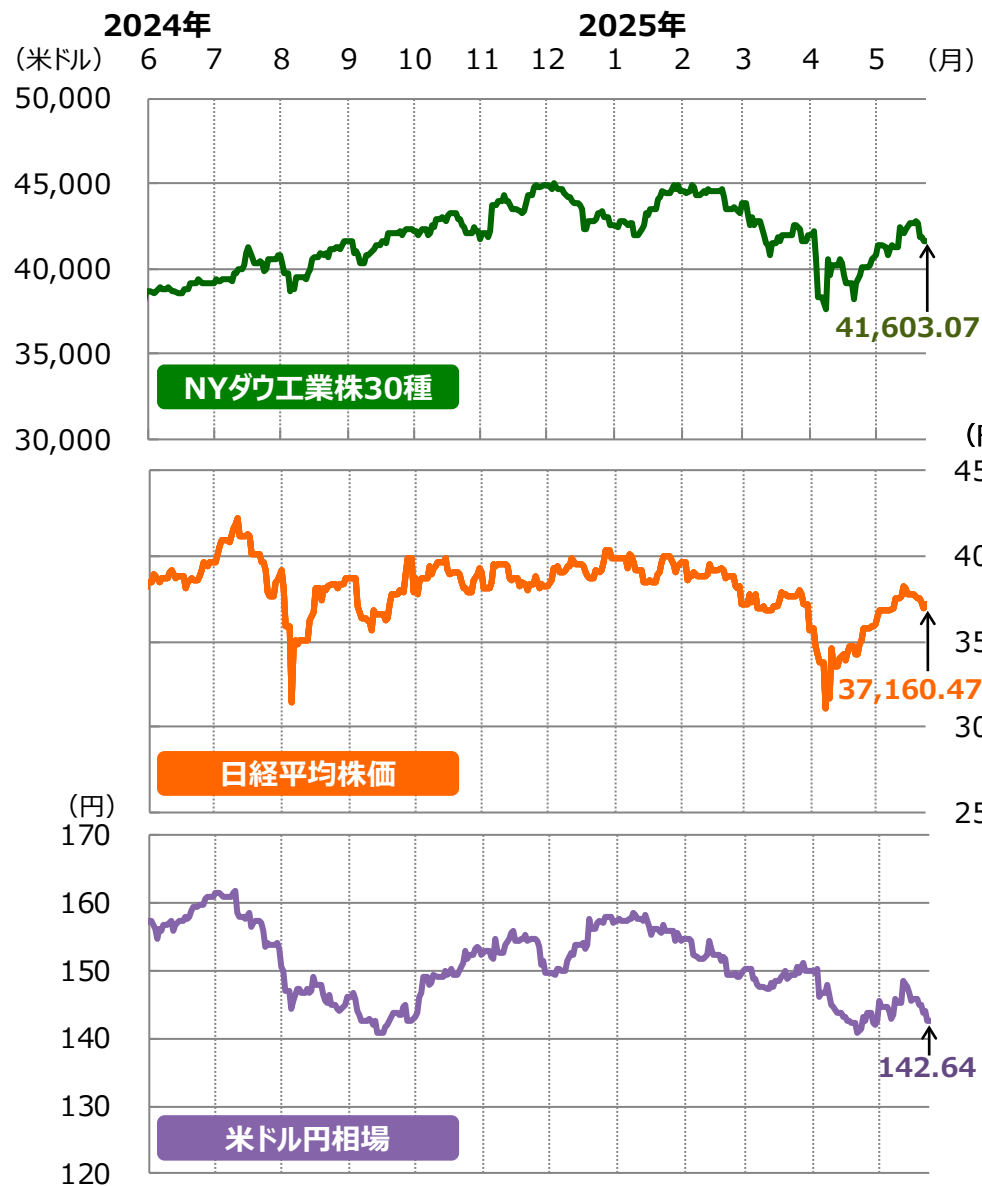
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

<ご参考> 日米の株価、国債利回りおよび為替相場(対円)の推移

21



(注1) データは2024年6月1日～2025年5月23日、日次。

(注2) 数値は2025年5月23日終値。

(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

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

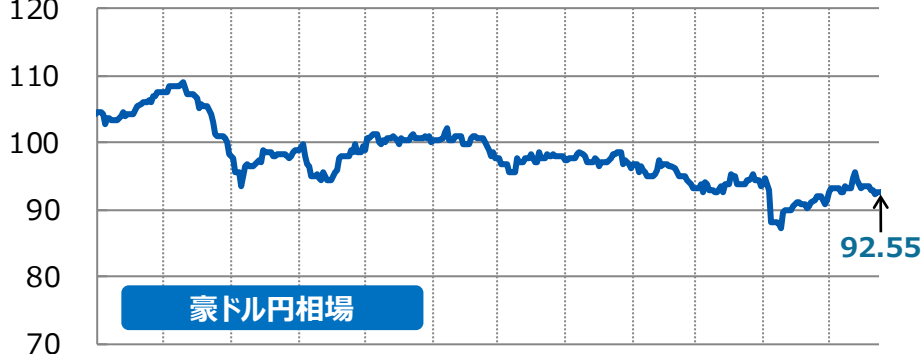
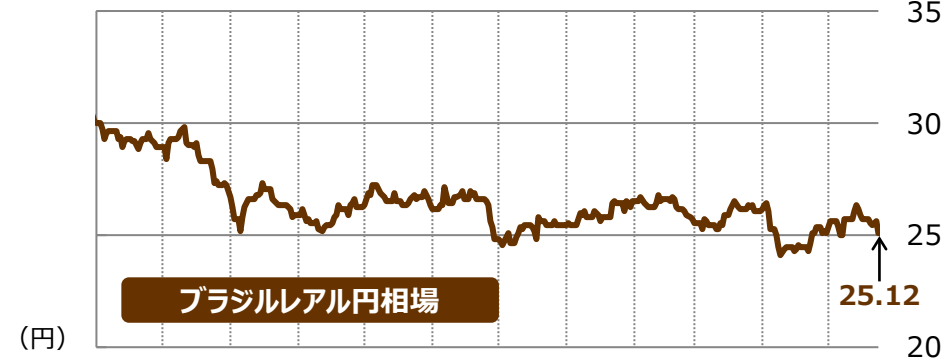
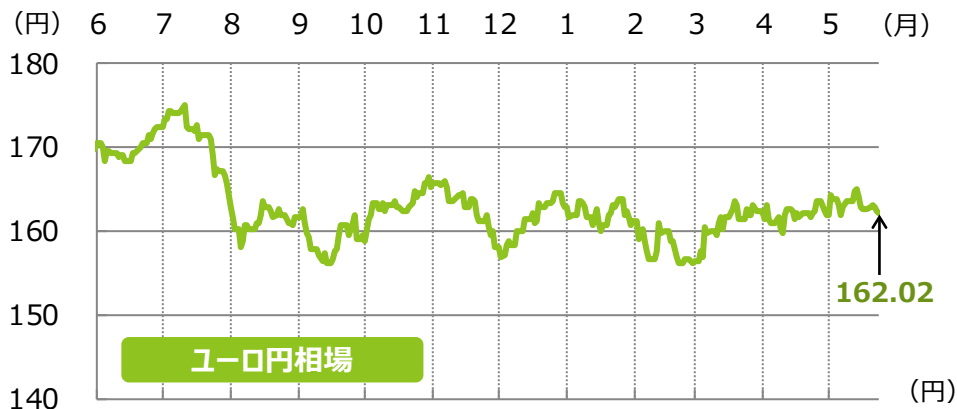
将来予告なく変更される場合があります。

<ご参考>為替相場(対円)および資源価格の推移

22

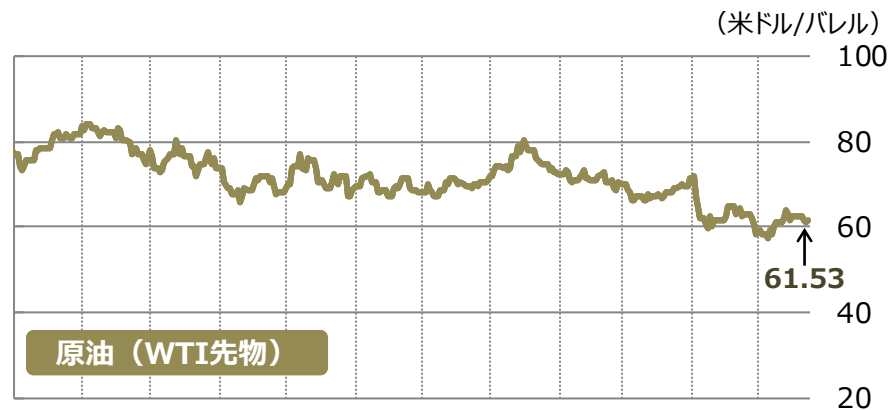
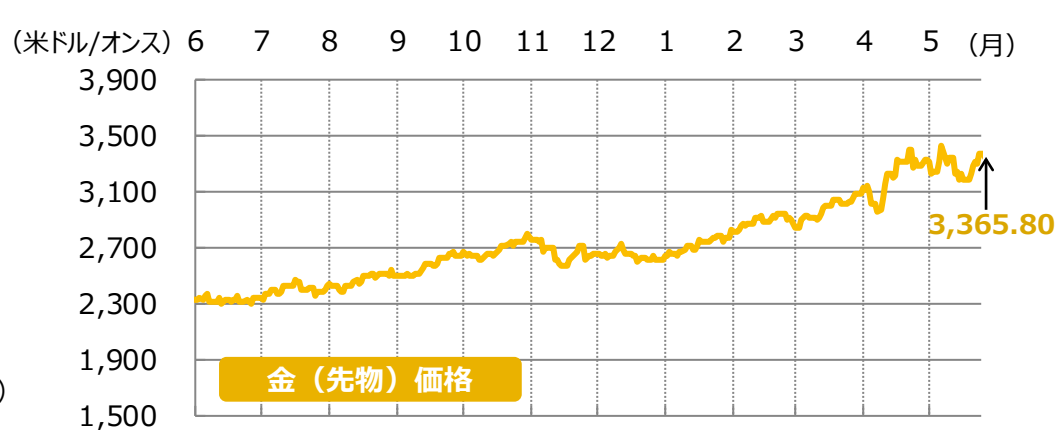
2024年

2025年



2024年

2025年



(注1) データは2024年6月1日～2025年5月23日、日次。

(注2) 数値は2025年5月23日終値。

(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

この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果およ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。

【重要な注意事項】

- 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。

＜使用指数について＞ 当資料で使用した指数については以下の通りです。

（「＜ご参考＞ 代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り」ページに該当）先進国国債（除く日本）：FTSE世界国債インデックス（除く日本）、米国国債：FTSE米国国債インデックス、日本国債：FTSE日本国債インデックス、アジア国債：JPモルガン GBI-EM Asia Broad Diversified、世界投資適格社債：ブルームバーグ・グローバル・アグリゲート・コーポレート・インデックス、日本社債（高格付け）：NOMURA-BPI事業債指数、世界ハイイールド社債：ブルームバーグ・グローバル・ハイイールド・インデックス、アジアハイイールド社債：JP Morgan Asia Credit Index（JACI）コーポレート・インデックス、リート：S&P REIT指数の主な国・地域指数、世界株式：MSCI AC ワールド・インデックス、アジア・オセアニア株式（除く日本）：MSCI AC アジア・パシフィック（除く日本） インデックス



三井住友DSアセットマネジメント

Be
Active.