

世界の経済環境と マーケット動向

2025年7月号

(作成基準日：2025年6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：金融政策で様子見を決め込むFRB	8
◇ 市場の注目材料②：足踏み状態の日本経済	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

世界経済は緩やかに改善する見通し、中東情勢の動向に留意

- 世界経済は、米国と主要貿易相手国との関税交渉の進展や、主要国の拡張的な財政政策などを背景に、緩やかな改善が見込まれます。ただし、仮に中東情勢が一段と悪化して原油の供給不安が生じ、エネルギー価格が高騰すれば、世界経済の下押し圧力となり得るため留意が必要とみます。
- 6月上旬に行われた米中協議を経て、米国の実効関税率の上昇はある程度抑えられる見込みです。6月13日にイスラエルがイランへの攻撃を開始して軍事衝突が拡大し、その後に米国がイランの核施設への空爆に踏み切りましたが、停戦に向けた交渉により衝突の長期化は避けられると想定します。

景気見通し とマーケット 動向

世界経済の見通し～緩やかに改善、中東情勢の動向に留意

- 世界経済は、米国の関税交渉の進展や主要国の景気支援的な財政政策などが支えとなり、緩やかな改善を見込みます。中東情勢の更なる悪化は世界の景気減速リスクを高める要因となり得るため、今後の動向に留意が必要とみます。
- 世界の株式市場は、米国の保護主義的な通商政策に対する不透明感が低下するにつれて、2025年後半にかけて緩やかに上昇すると想定します。ただし、中東情勢悪化への警戒感から、折に触れて変動率が高まる局面もありそうです。
- 米国の長期金利は、大規模減税の実施などによる景気回復期待や財政赤字拡大が意識され、高めのレンジで推移するとみます。日本の長期金利は、インフレ率を考慮した実質金利がマイナス圏にある中で、日銀が利上げを継続する姿勢を示していることから、先高観が続くと想定します。

注目 ポイント

米国の金融政策、日本の賃上げ動向に注目

- FRB（米連邦準備制度理事会）は6月のFOMC（米連邦公開市場委員会）で政策金利を据え置き、「トランプ関税」の影響が不透明との見方から、様子見の姿勢を示しています。日本ではインフレ率が高止まりし、実質賃金が伸び悩んでいるため、持続的な賃上げが実現できるかどうか注目されます。
- リスク要因としては、①中東情勢の更なる悪化に伴うエネルギー価格の高騰、②米トランプ政権による保護主義的な通商政策の強化、③米国におけるインフレ再燃や利下げ再開の一層の先送り、などが挙げられます。

市場の注目 材料

1 金融政策で様子見を 決め込むFRB

2 足踏み状態の日本経済

※市場の注目材料は
7ページ以降をご参照ください。

ハイテク関連を中心に米国株が上昇する一方、欧州株が反落

- 2025年5月の株式市場は、米国と主要貿易相手国（英国、中国）との関税交渉が進展したことを背景に、持ち直しの動きが強まり、主要株価指数は大きく上昇しました。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。
- 6月に入ると、株式市場は米トランプ政権の関税政策の行方を見極める展開が続きましたが、ハイテク株比率の高いナスダック総合指数を中心に米国株が上昇しました。一方で、中旬以降は中東情勢の緊迫化を受け、ドイツDAX指数など主要株価指数は上値の重い展開となりました。

＜主要株価指数の推移（現地通貨ベース）＞



(注) データは2022年12月末～2025年6月23日。株価指数はいずれもプライスリターン。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 3月	2025年 4月	2025年 5月	2025年 6月 (6/23まで)	2025年 年間 (6/23まで)
米国 ナスダック総合 指数	▲8.2%	0.9%	9.6%	2.7%	1.7%
米国 S&P500種 指数	▲5.8%	▲0.8%	6.2%	1.9%	2.4%
香港 ハンセン株価 指数	0.8%	▲4.3%	5.3%	1.7%	18.1%
英国 FT100	▲2.6%	▲1.0%	3.3%	▲0.2%	7.2%
日本 東証株価指数	▲0.9%	0.3%	5.0%	▲1.4%	▲0.9%
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	▲1.7%	1.5%	6.7%	▲3.0%	16.9%

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。

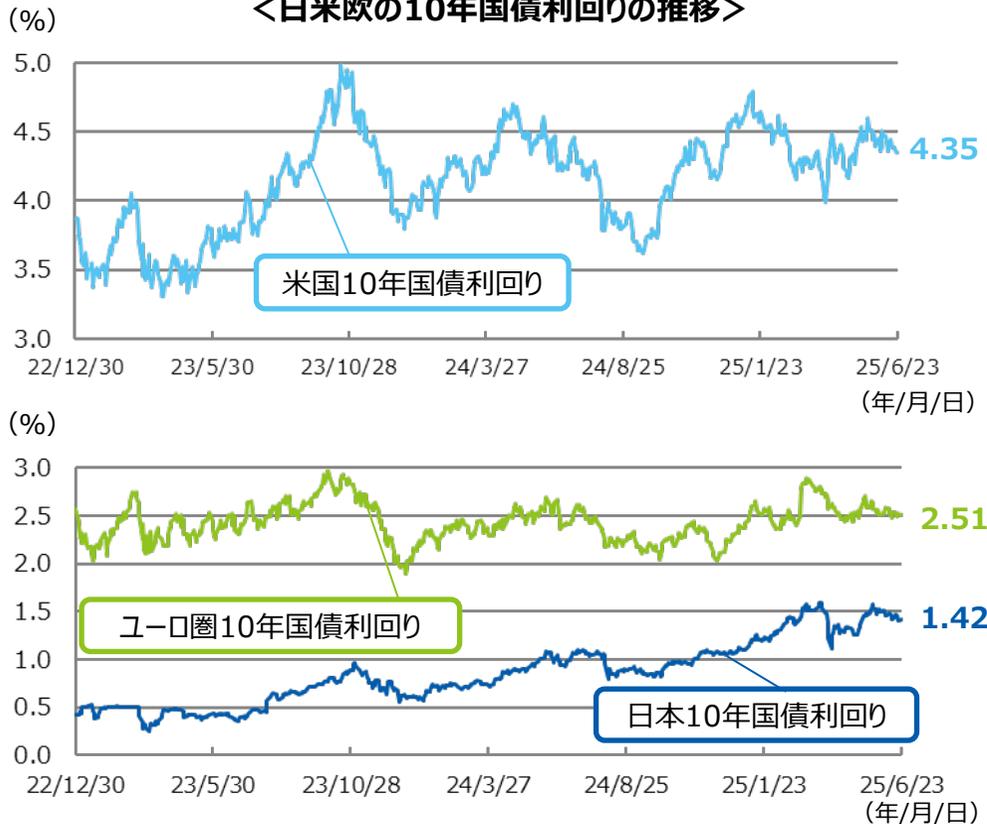
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

中東情勢の緊迫化を背景に、米ドル円レートは一時148円台へ上昇

- 米国では、消費者物価指数の鈍化や中東情勢の緊迫化などを背景に、米国10年国債利回りは低下しました。日本では、日銀の金融政策決定会合で政策金利が据え置かれ、追加利上げ観測が後退したことを受けて、日本10年国債利回りは1.4%台へ低下しました。
- 米ドル円レートは、地政学的リスクの高まりや原油高懸念などから、安全資産としての米ドル需要が強まり、一時148円台まで円安が進みました。

<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	ブラジルリアル
2024年 年間	11.7%	4.5%	1.1%	▲12.2%
2025年 (6月23日まで)	▲7.0%	3.7%	▲3.4%	4.1%

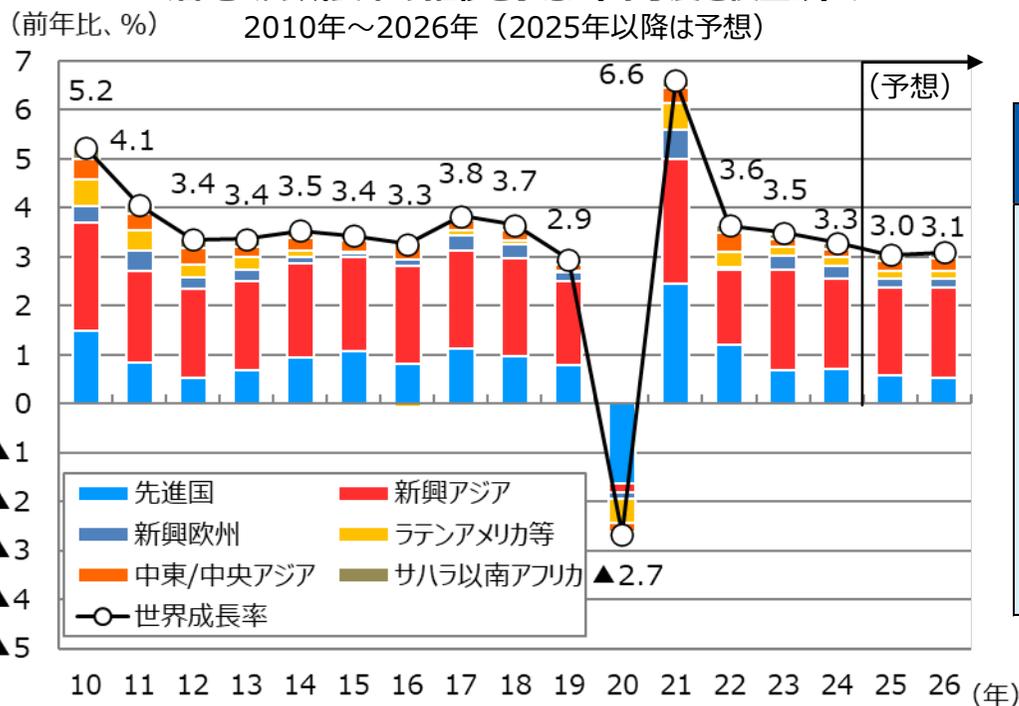
(注) データは2022年12月末～2025年6月23日。右上グラフは2022年12月末を100として指数化。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

米中関税交渉の進展を受け、成長率見通しをやや引き上げ

- 世界経済は、米国と主要貿易相手国との関税交渉の進展や、主要国の拡張的な財政政策などを背景に、緩やかな改善が見込まれます。ただし、仮に中東情勢が一段と悪化して原油の供給不安が生じ、エネルギー価格が高騰すれば、世界経済の下押し圧力となり得るため留意が必要とみます。
- 2025年の成長率見通しを3.0%とし、米中関税交渉の進展を主因として、前回予想（2.9%）からやや引き上げました。米国の関税政策に伴う世界経済の下振れリスクは制御された状態が続いていますが、今後も関税交渉の行方や中東情勢の動向が注目されるとみられます。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞



＜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	3.0	3.1
先進国		6.0 (2.5)	2.9 (1.2)	1.7 (0.7)	1.8 (0.7)	1.5 (0.6)	1.4 (0.5)
新興国		7.0 (4.1)	4.1 (2.4)	4.7 (2.8)	4.3 (2.6)	4.1 (2.5)	4.2 (2.6)
新興アジア		7.8	4.7	6.1	5.3	5.1	5.1
新興欧州		7.1	0.5	3.6	3.4	2.2	2.4
ラテンアメリカ等		7.4	4.2	2.4	2.4	2.2	2.2
中東/中央アジア		4.4	5.5	2.2	2.4	3.1	3.5
サハラ以南アフリカ		4.7	4.1	3.6	4.0	3.9	4.1

(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

(注1) 2025年6月17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。

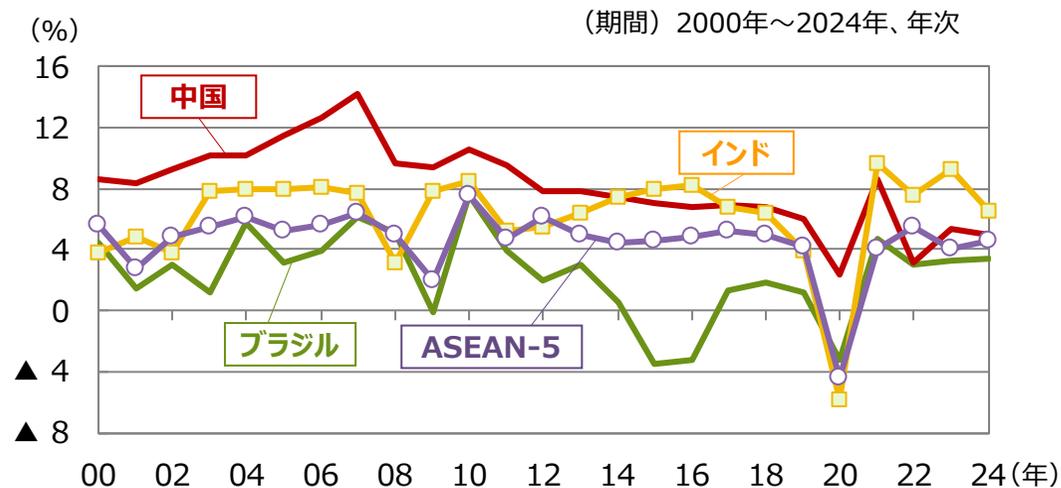
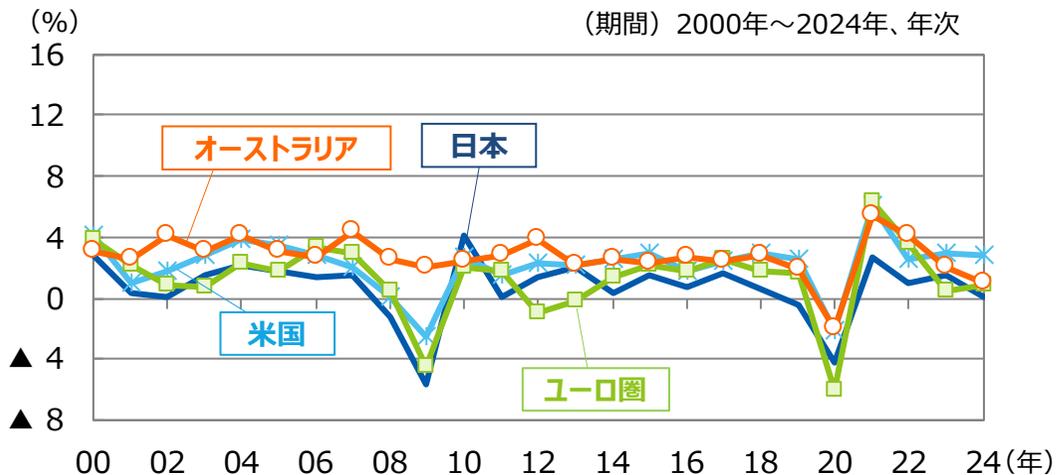
(出所) IMF、各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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

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。

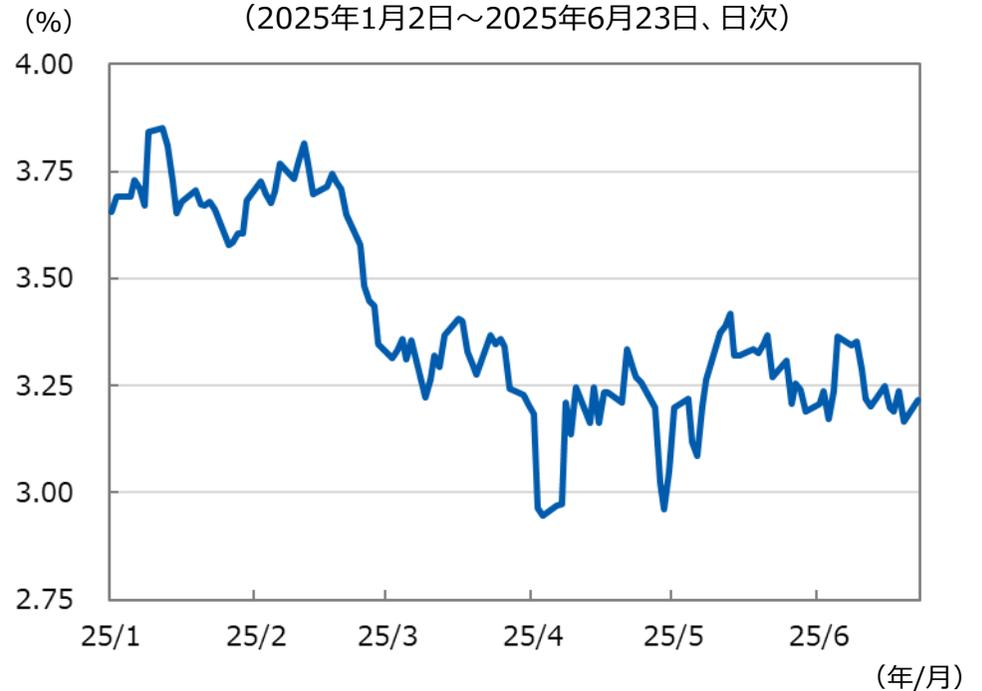
「景気下振れ」「インフレ上振れ」で今後の利下げは「データ次第」

- FRBは6月18日のFOMCで、4会合連続となる政策金利の据え置きを決めました。FRBのパウエル議長は夏ごろから「トランプ関税」の影響が顕在化する可能性があるため、金融政策は「今後のデータ次第」として様子見の姿勢を維持しています。
- FOMC参加者の経済見通しでは、実質GDP成長率は下方修正、失業率とインフレ率は上方修正されました。先物市場が織り込む2026年12月までの利下げ回数（1回0.25%の想定）は計4.5回程度と試算されますが、FOMC参加者は2026年12月までに計3回の利下げを予想しています。

＜FOMC参加者の経済見通し＞

経済見通し（FOMC参加者による見通しの中央値）				
指標	2025年	2026年	2027年	長期均衡水準
実質GDP成長率（%）	1.4	1.6	1.8	1.8
（3月時点の予測）	1.7	1.8	1.8	1.8
失業率（%）	4.5	4.5	4.4	4.2
（3月時点の予測）	4.4	4.3	4.3	4.2
インフレ率（%）	3.1	2.4	2.1	-
（3月時点の予測）	2.8	2.2	2.0	-
政策金利（%）	3.9	3.6	3.4	3.0
（3月時点の予測）	3.9	3.4	3.1	3.0

＜先物市場が織り込む2026年12月の米政策金利＞



(注) データは2025年6月の予測値。実質GDP成長率とインフレ率（コア個人消費支出ベース）は各年10-12月期の前年同期比、失業率は10-12月期の平均値。今回変更になった数値は赤字で表記。

(出所) FRB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

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。

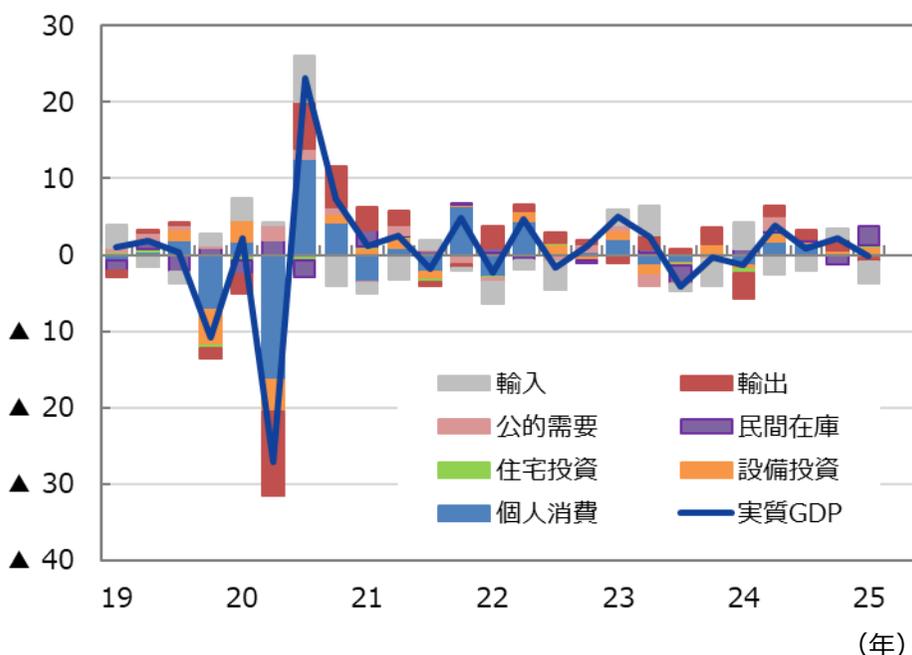
将来予告なく変更される場合があります。

インフレの高止まりによる実質賃金の低迷が個人消費の重荷に

- 2025年に入って以降、日本経済は力強さを欠くまだら模様の展開が続いています。2025年1-3月期の実質GDP（改定値）は民間在庫を主因に速報値から小幅に上方修正されたものの、個人消費が精彩を欠いたこともあって、前期比年率▲0.2%の小幅なマイナス成長となりました。
- 日本経済は海外経済の持ち直し、賃上げ、根強い設備投資意欲を背景に、長期的には成長軌道をたどるものと想定しています。とはいえ、短期的には、コメなど食品価格の高騰による実質賃金の低迷が重石となり、GDPの約半分を占める個人消費を中心に冴えない推移が続きそうです。

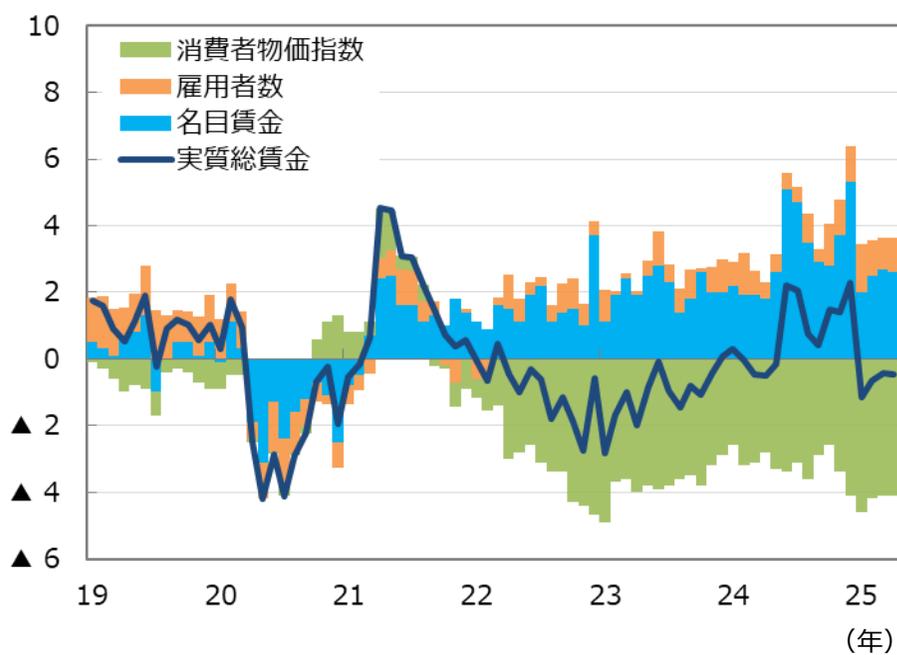
＜日本の実質GDP成長率の推移＞

(2019年1-3月期～2025年1-3月期、前期比年率)



＜日本の実質総賃金の推移＞

(2019年1月～2025年4月、月次、前年比)



(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

(注) 実質総賃金は現金給与総額と雇用者数の積を消費者物価指数で除したものです。
 (出所) 厚生労働省、総務省、連合、経団連のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

主要国の経済動向

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。

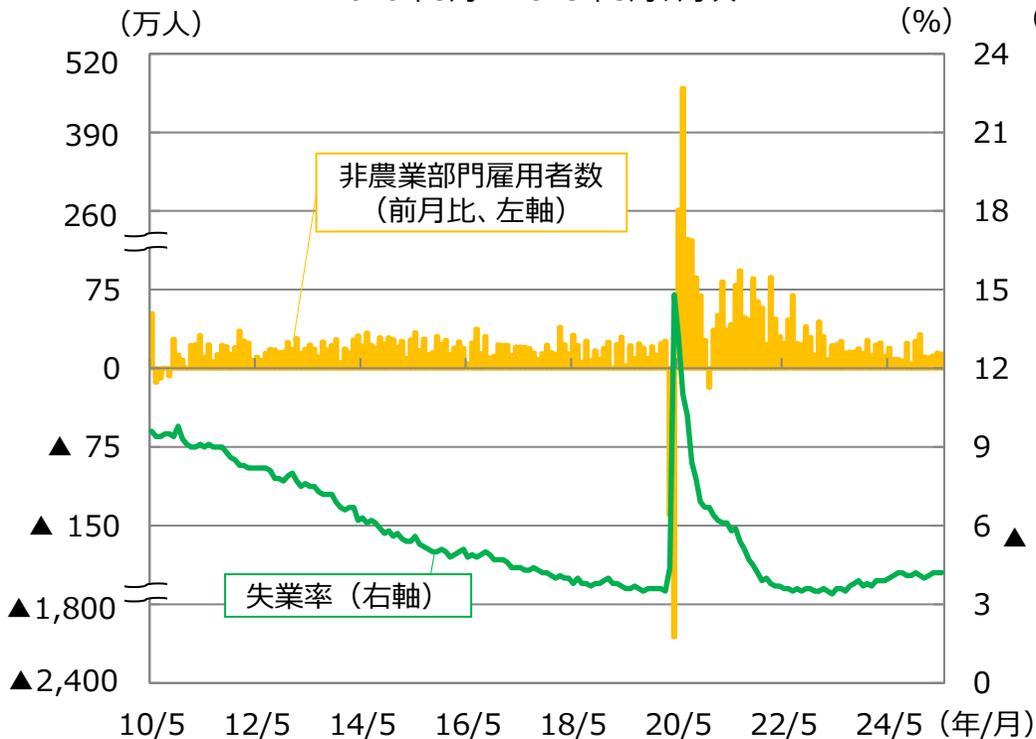


雇用市場は緩やかに減速、企業業績は増益基調を維持

- 5月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比+13万9,000人、失業率は前月から横ばいの4.2%となりました。あわせて、3月と4月の非農業部門雇用者数が下方修正されたことを考慮すると、雇用市場は緩やかに減速していると考えられます。
- 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年以降も増益基調が続く見通しです。ただし、今後は主要貿易相手国との関税交渉や中東情勢の動向を注視する必要があります。

<雇用統計の推移>

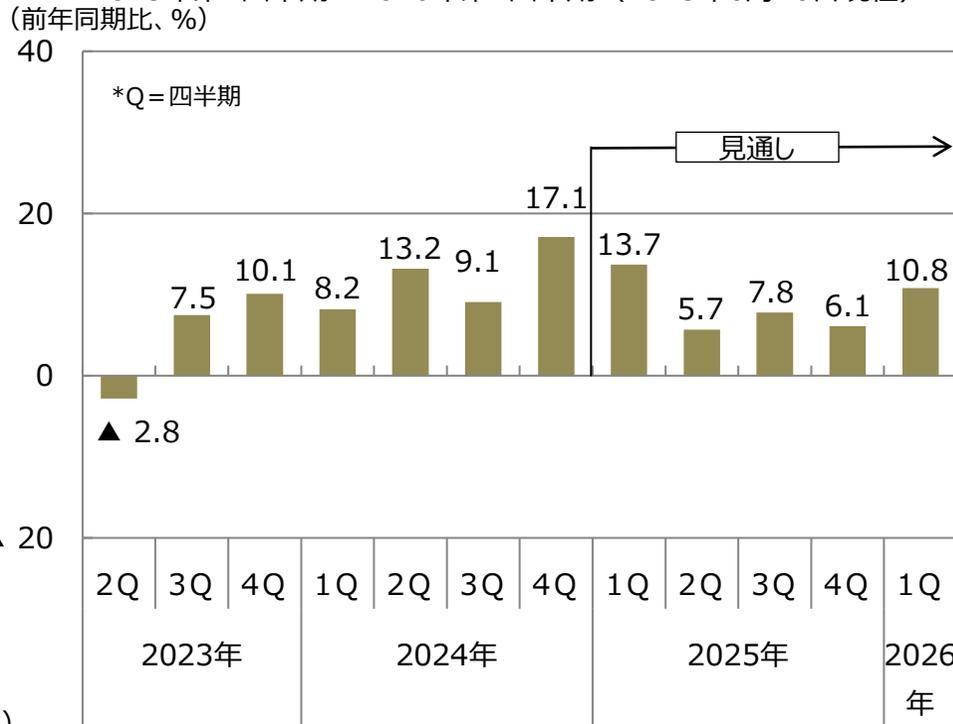
2010年5月～2025年5月、月次



(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6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 I/B/E/S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。

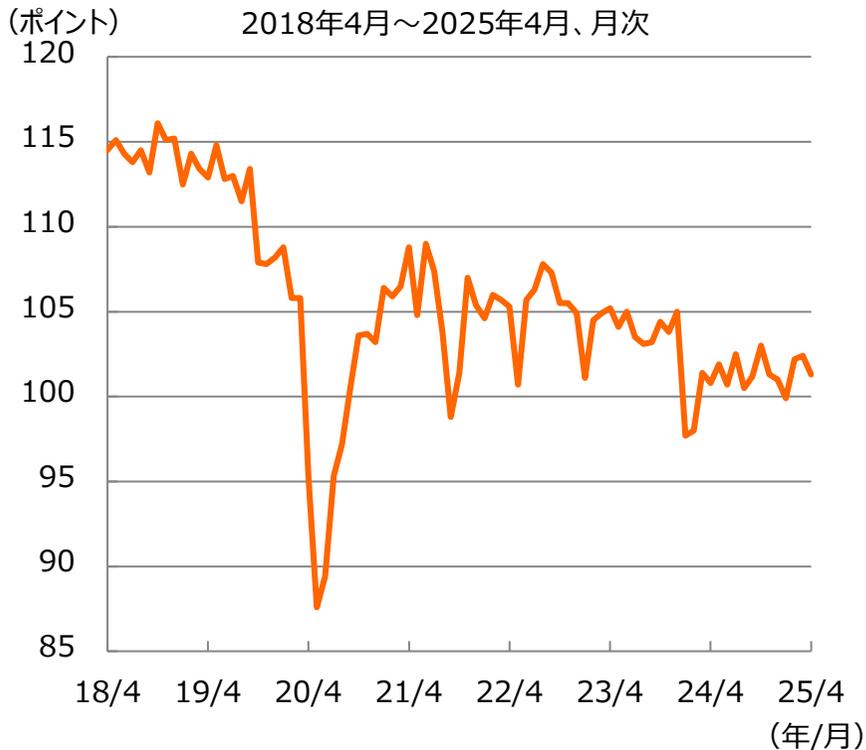
関税引き上げで一時的に成長減速も、2026年度以降に回復へ



- 日本経済は、米国の関税引き上げなどの影響を受け、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、海外経済の持ち直しや賃金の増加、根強い設備投資意欲などが支えとなり、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、2025年度の経常利益は前年比+4.3%、2026年度は同+7.6%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や中東情勢の行方、為替の動向など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391社（除く金融）

＜鉱工業生産指数の推移＞

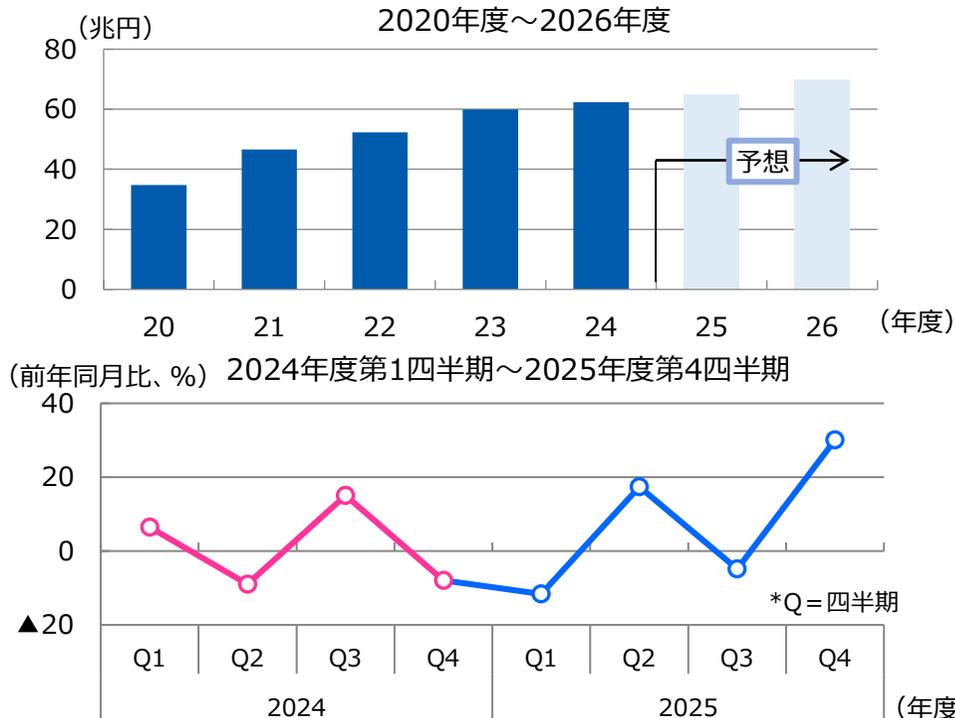
2018年4月～2025年4月、月次



(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）＞

2020年度～2026年度



(注) 上グラフの2025年度以降、下グラフの2025年度第1四半期以降は三井住友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

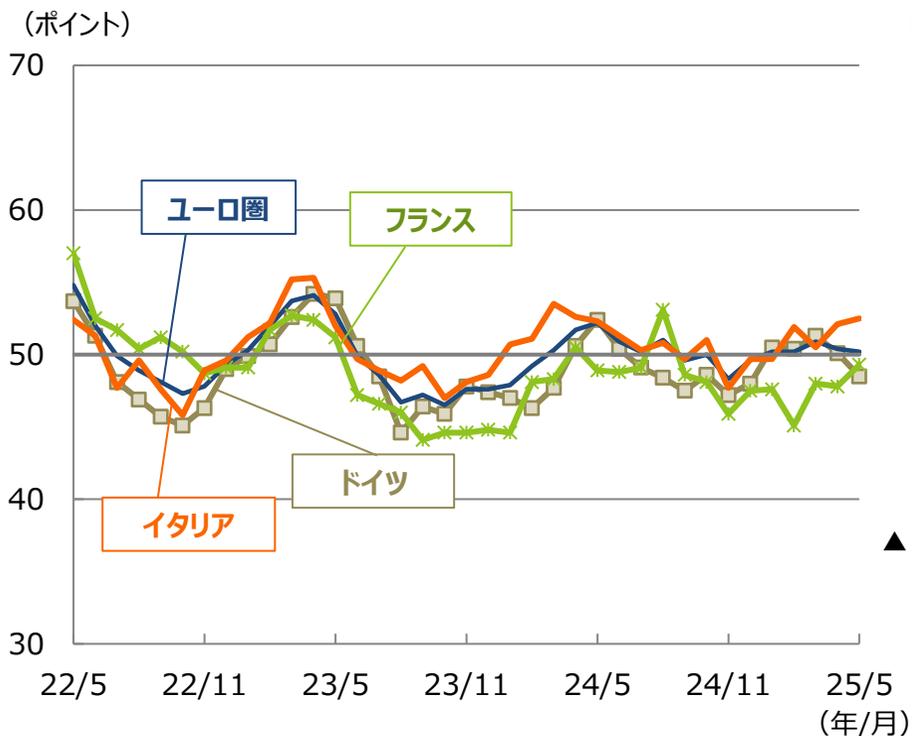


輸出減少により成長減速も、景気支援的な経済政策が支え

- 米トランプ政権による関税政策の影響などで輸出減少が見込まれるため、2025年第3四半期（7-9月期）にかけて景気は弱含むとみられます。一方、利下げの累積効果や、各国の国防費増加・インフラ投資拡大による財政支出の拡大などを背景に、2026年の景気は持ち直すと見込まれます。
- 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）の最終利益は前年同期比+8.0%となりましたが、2025年はやや伸び悩み見通しです。今後は米国との関税交渉や中東情勢の動向を見極める必要がありそうです。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

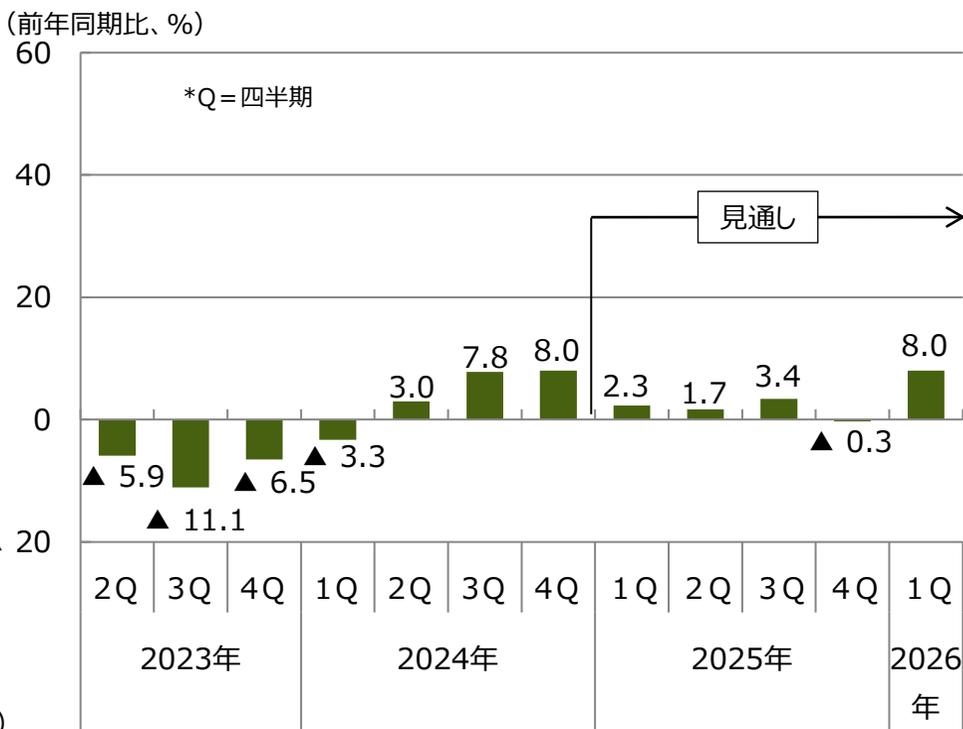
2022年5月～2025年5月、月次



（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6月17日現在）



（注） 2025年第1四半期以降はLSEGによる見通し。

（出所） LSEG I/B/E/S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。

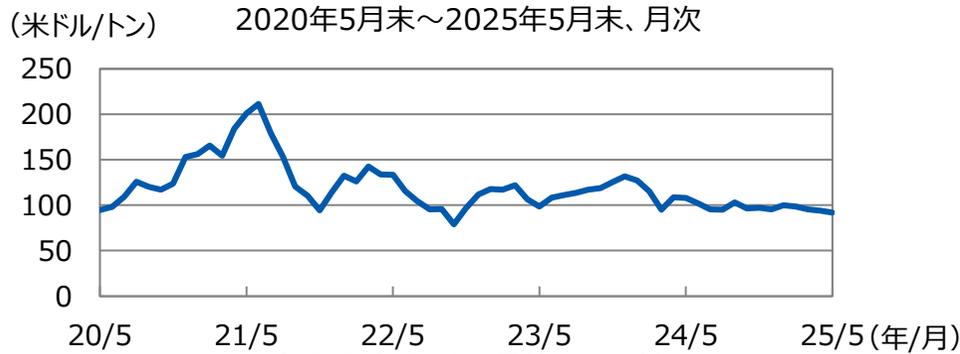
将来予告なく変更される場合があります。



景気とインフレ動向を見極め、慎重に利下げを進める見通し

- 4月の小売売上高は前月比▲0.1%と、市場予想に反して減少しましたが、良好な雇用環境を背景に、個人消費など内需の先行きは底堅さを保つとみられます。一方、商品市況の軟化や外需の減速などを受け、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2025年2月と5月に利下げを実施し、金融緩和的なスタンスに舵を切りました。足元ではインフレ率がRBAの目標範囲内にとどまり、インフレは鎮静化の傾向にあります。基調インフレ率が着実に鈍化する中、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＞

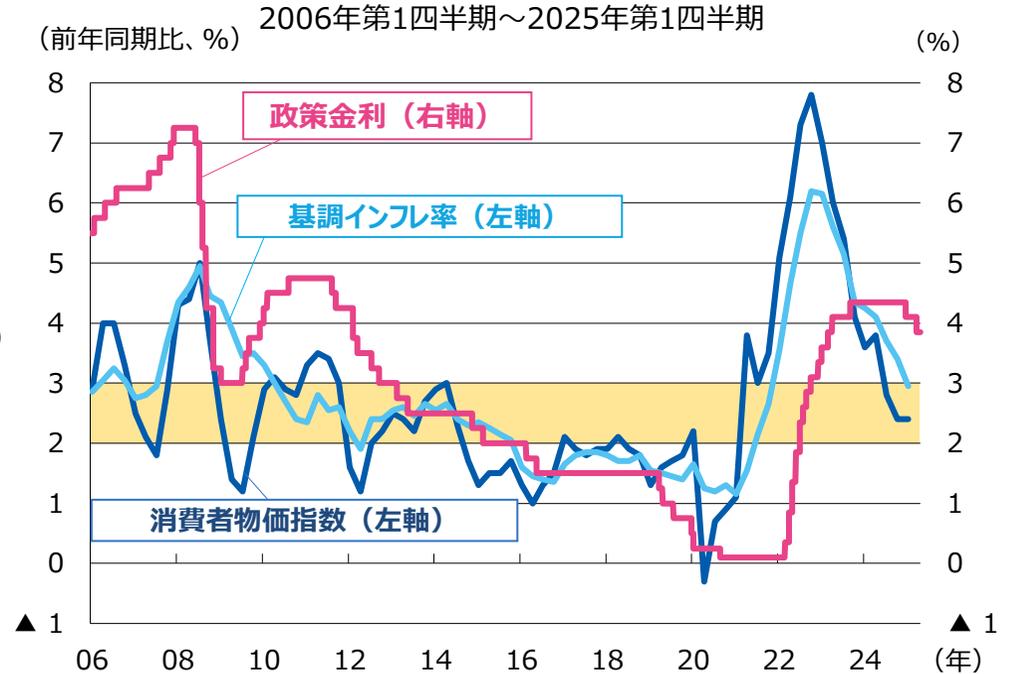


＜小売売上高（前月比）の推移＞



(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6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。

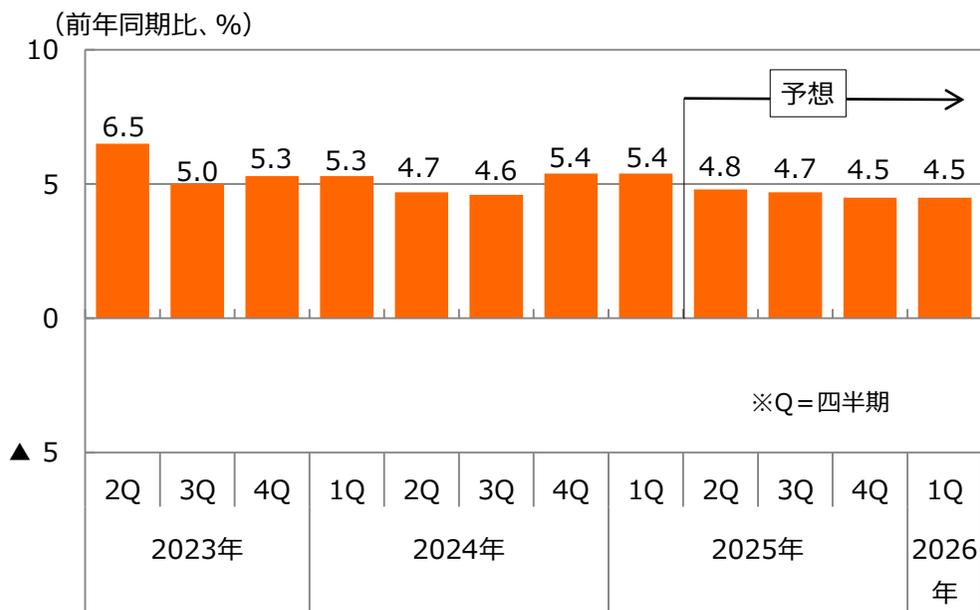


米国との関税交渉が進展も、デフレ化傾向は継続

- 6月上旬に行われた米中協議を経て、米国向けの追加関税率は合計で30%にとどまる可能性が高まり、中国経済の先行き不透明感は幾分和らいだとみられます。一方、成長率の大幅な落ち込みは回避されるものの、需要不足を背景としたデフレ化傾向は続くとみられます。
- 5月の住宅価格は前月比の下落ペースが加速しており、とりわけ中古住宅の下落が目立っています。若年層人口の減少など、構造的な住宅需要の低下が価格下落につながっているようです。

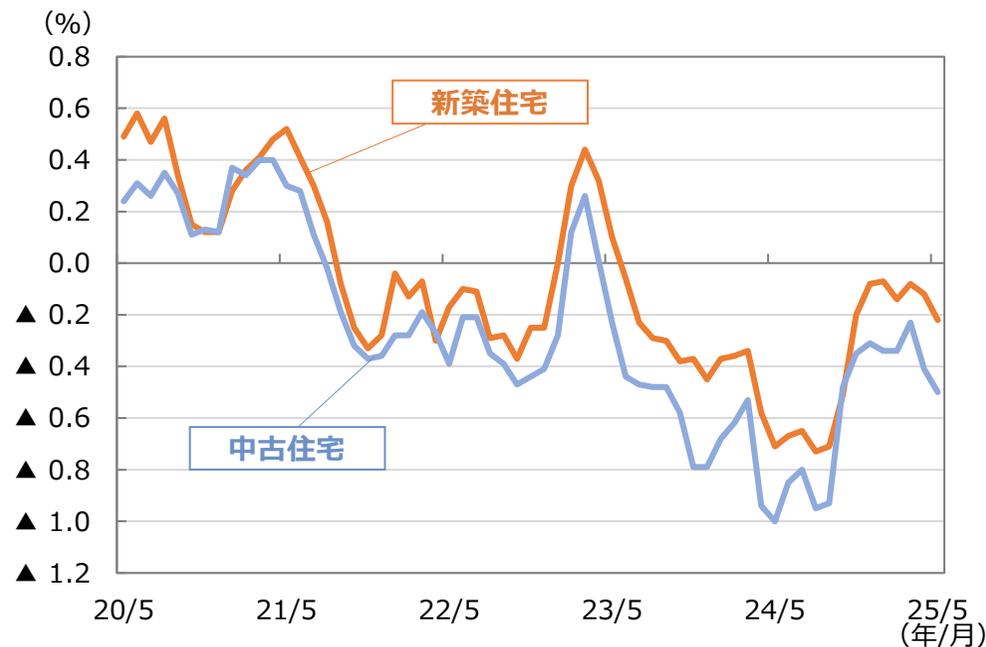
＜中国の実質GDP成長率の推移＞

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5月～2025年5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

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が続き、その後10-12月期以降は上昇すると予想します。米国の関税政策および中東情勢の動向は懸念材料ですが、2026年に向けては景気支援的な経済政策により米欧の景気が持ち直し、企業業績の改善に寄与すると想定します。日銀の利上げ再開の機運には留意が必要と考えます。									
	米国	内需・ハイテク関連企業中心に業績改善余地があるとみて、株価の見通しを上方修正しました。ただし、株価バリュエーション面では好業績が織り込まれているとみられ、当面はもみ合う展開を想定します。2026年にかけて減税効果等による景気の持ち直し期待などを受け、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後退する2025年後半に回復すると想定します。地政学的リスク（中東・ウクライナ）への懸念も残るため、当面は変動率の大きい展開が続くとみられますが、関税政策への不透明感が後退するにつれて、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ます。									
	オーストラリア	良好な雇用環境を背景とした先行きの内需が底堅さを保つ見通しであることが株価を支えるとみまます。外需に関しては中国との関係改善が期待されます。今後は、中国の景気減速を背景とした商品市況の軟化、あるいは中東の地政学的リスクの高まりを受けた商品市況の反発などが、株価の変動要因になると考えます。									
	アジア	先進国*	香港は、2024年秋口以降に打ち出された中国の景気対策などの好材料は織り込み済みで上値余地は限られそうです。シンガポールは、時価総額に占めるウェイトが大きい主要銀行について、金利上昇局面では堅調な株価パフォーマンスが見込めますが、利ザヤ改善の一服が視野に入ってきていることが上値を抑えそうです。								
		新興国	米国の関税政策が明らかになる2025年後半以降の回復を想定します。グローバル景気の持ち直し期待が、情報技術関連中心にアジア株を支えそうです。今後は米国の利下げや米国からの資金分散が注目点とみまます。								
	新興国	米国の関税引き上げによる影響は織り込みが進んでいるものの、中東情勢の悪化などを背景に変動率が高まる可能性があるため、当面の上値余地は限られそうです。2025年後半から2026年にかけて、グローバル景気の持ち直しとともに回復を見込みます。今後は米国からの資金分散や米ドルのピークアウトが進むかが注目点とみまます。									
リート	日本	緩やかな回復を予想します。投資口価格の割安感や良好なファンダメンタルズが追い風となると考えます。主要セクターであるオフィスの空室率低下が継続し、2024年から続いていた海外投資家など主要投資家の売り越しの流れが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	割安感が支えとなるとみまます。シンガポールは、保有物件が世界に分散され世界景気の影響を受けるも、関税交渉進展による持ち直しを予想します。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予想します。物価高による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、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。関税引き上げ幅の抑制によって景気後退懸念が和らぎ、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（期間）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、長期金利の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月会合でも0.25%の利下げを実施しました。RBAは米国の関税引き上げによる景気減速リスクを考慮し、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や中東情勢の緊迫化などによる市場の変動性の高まりから、新興国債券は各国ファンダメンタルズに基づき、投資資金の流入先が選別される傾向が続くと考えます。今後、世界経済が持ち直すことで、相対的に物価が安定し国際収支が良好な国への資金流入が見込まれます。					
通貨	米ドル	米ドル円は、やや下落した後もみ合うと予想します。米欧の成長率格差の縮小や、米国への資本フローの巻き戻し、米国の財政懸念などを背景に、米ドルはピークアウトに向かうと考えます。日銀の段階的な利上げ姿勢が維持されるとみられることも、米ドル円の下落要因とみます。中東情勢の動向とその影響には留意が必要であると考えます。					
	ユーロ	ユーロ円は、もみ合いの後緩やかに上昇すると想定します。EUやドイツが国防費を含めた財政支出を積極的に拡大させることで景気が下支えされ、米ドル安局面ではユーロが受け皿となりやすく、対米ドルでは上昇すると考えます。対円では、米ドル円はもみ合う見通しのため、ユーロは緩やかに上昇すると予想します。					
	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、対円では一進一退の展開を想定します。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、地政学的リスクの高まりを背景とした商品市況の上昇などの上昇要因と、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	2025/6/23	2025年 9月末	2025年 12月末	2026年 3月末	2026年 6月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	38,354.09	38,500	40,200	40,700	41,100
	NYダウ工業株30種	米ドル	42,581.78	43,000	44,000	44,000	45,000
	ユーロストックス	ポイント	551.42	560	570	580	590
長期金利	日本国債（10年）	%	1.42	1.45	1.50	1.60	1.70
	米国国債（10年）	%	4.35	4.40	4.40	4.50	4.50
	ドイツ国債（10年）	%	2.51	2.60	2.60	2.60	2.60
為替	米ドル円	円	146.36	142.50	142.50	145.00	145.00
	ユーロ円	円	168.97	164.00	164.00	166.75	166.75
	豪ドル円	円	93.99	93.00	93.00	94.00	94.00
	ブラジルレアル円※	円	26.51	25.90	25.40	25.70	25.40
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	0.75
	FRB（FFターゲット金利）	%	4.50	4.50	4.00	4.00	4.00
	ECB（預金ファシリティ金利）	%	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75
	豪州中銀（Cashターゲット金利）※	%	3.85	3.60	3.35	3.35	3.35
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	15.00	15.00	15.00	14.50	14.00
商品	原油（WTI）	米ドル	68.51	65.0	65.0	65.0	65.0

（注1）※がついた数値は参考値です。現値は2025年6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。

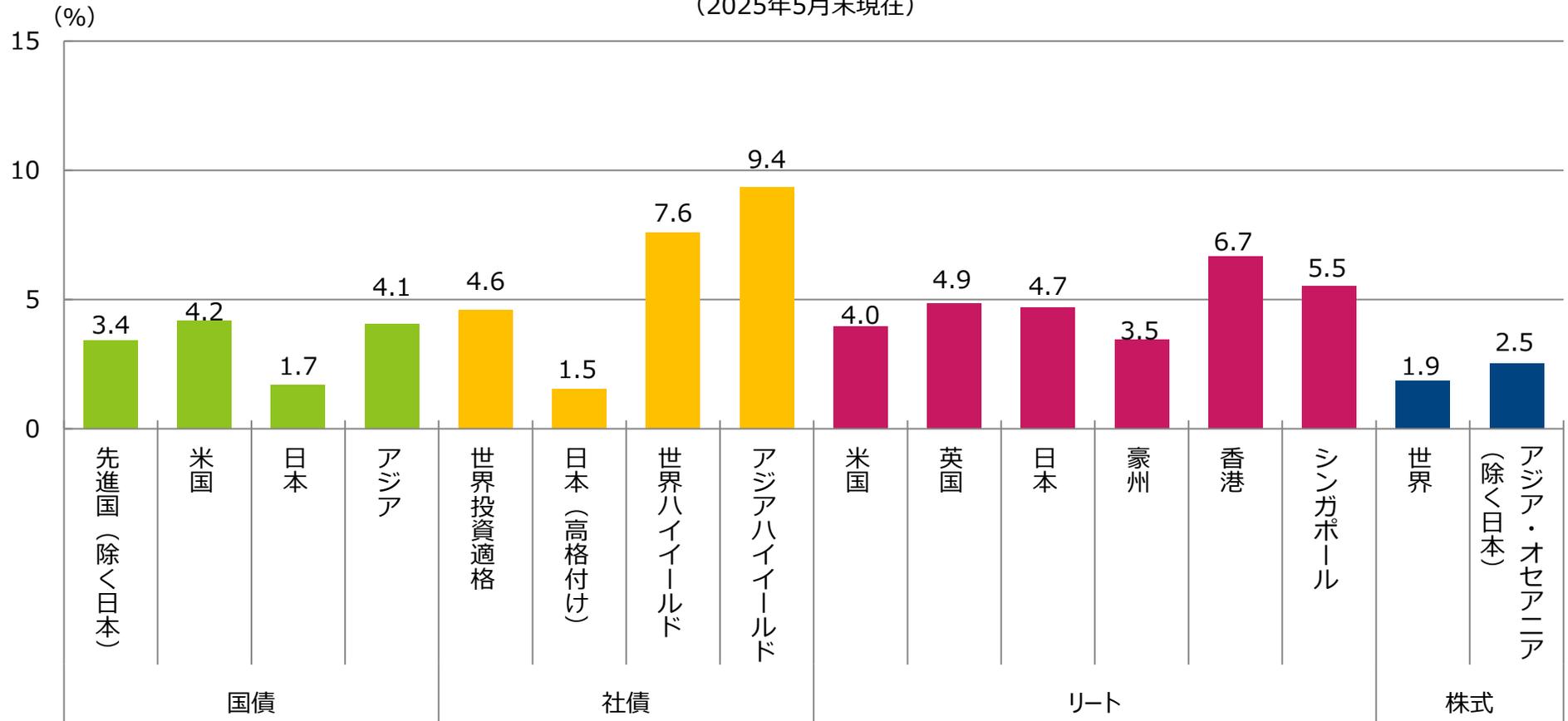
（出所）三井住友DSアセットマネジメント作成

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5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。

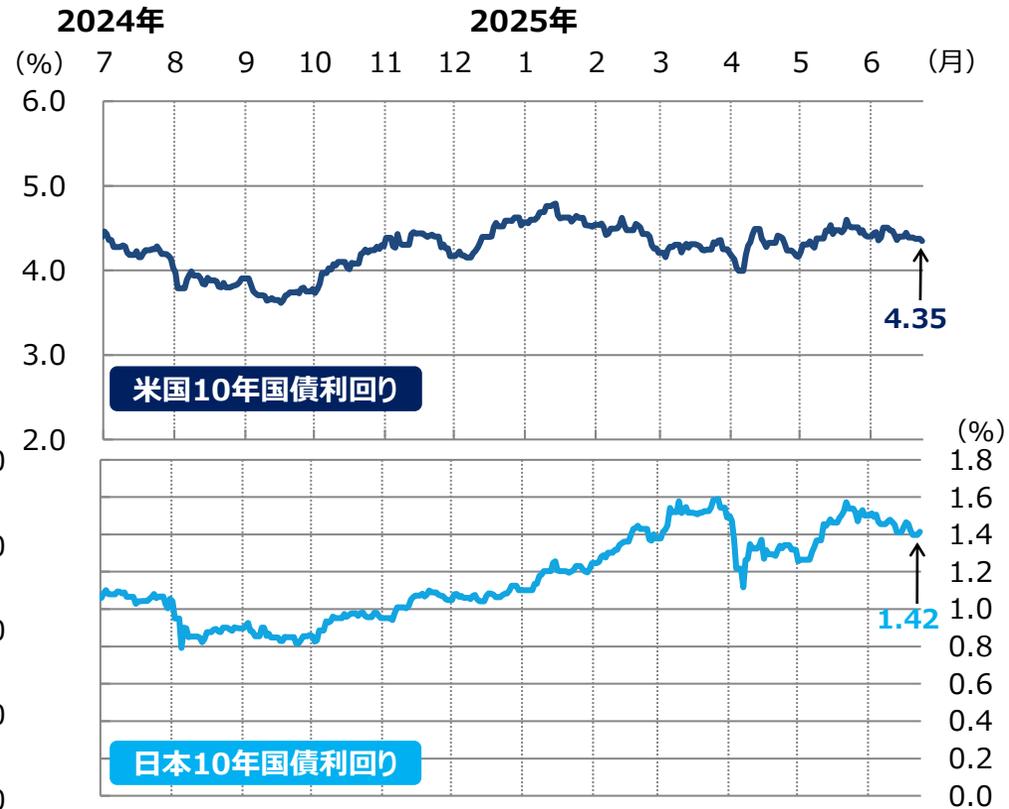
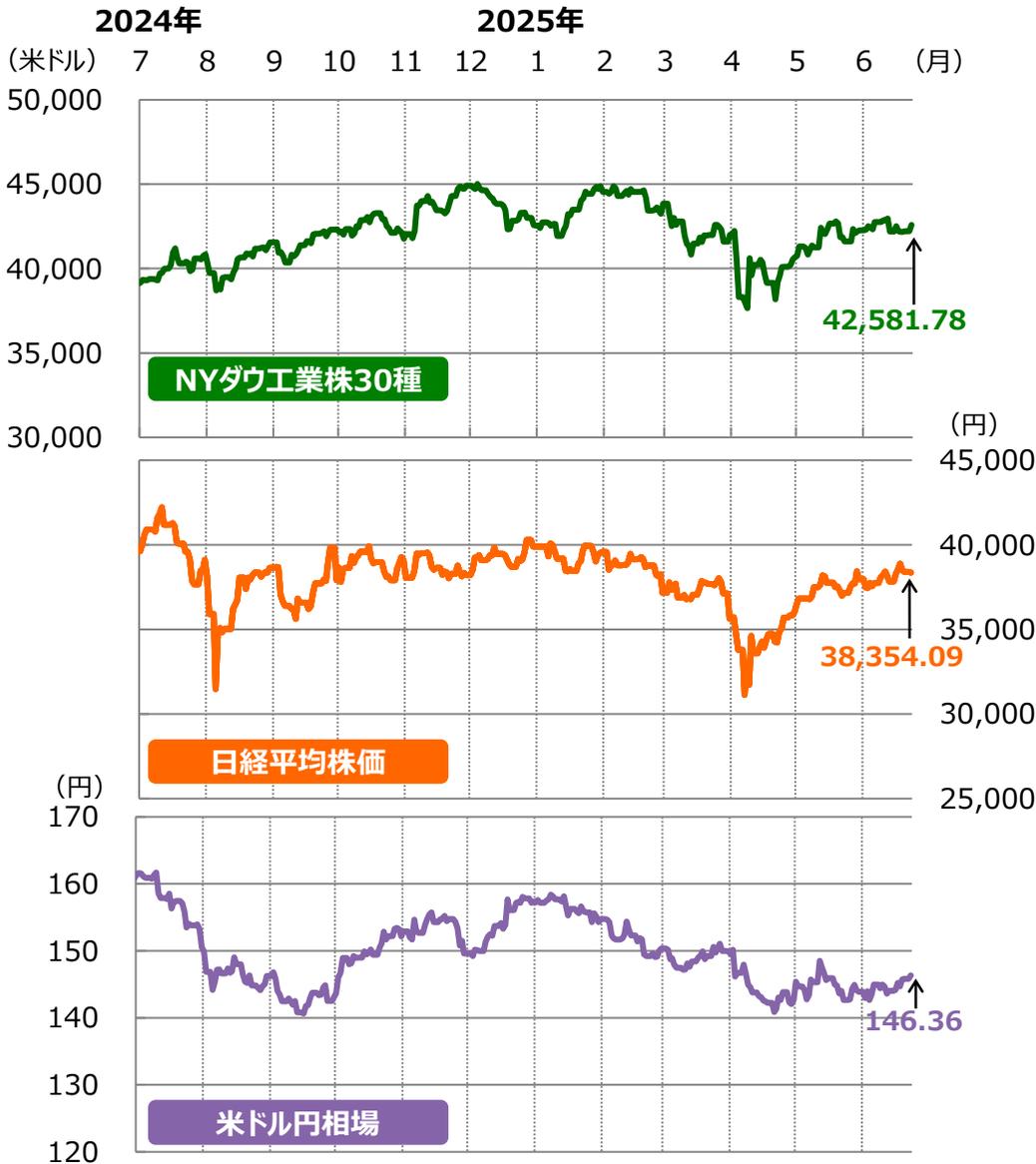
(出所) Bloomberg、FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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



(注1) データは2024年7月1日～2025年6月23日、日次。

(注2) 数値は2025年6月23日終値。

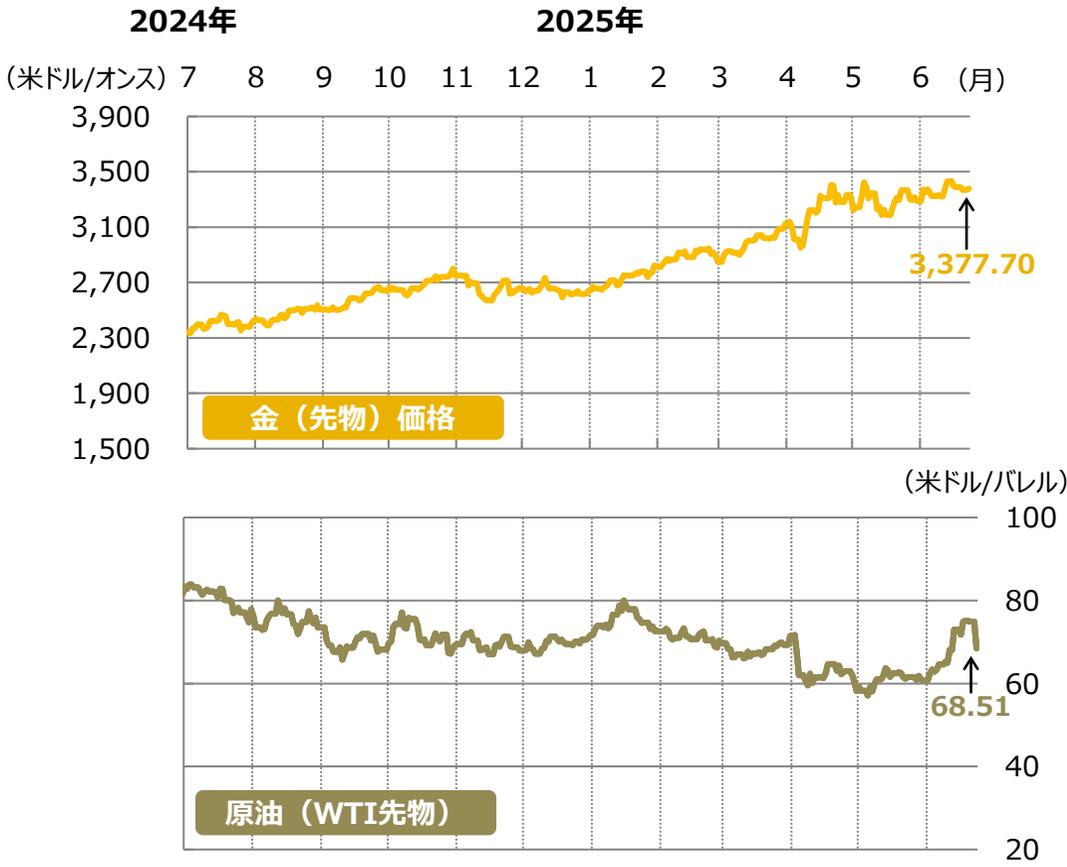
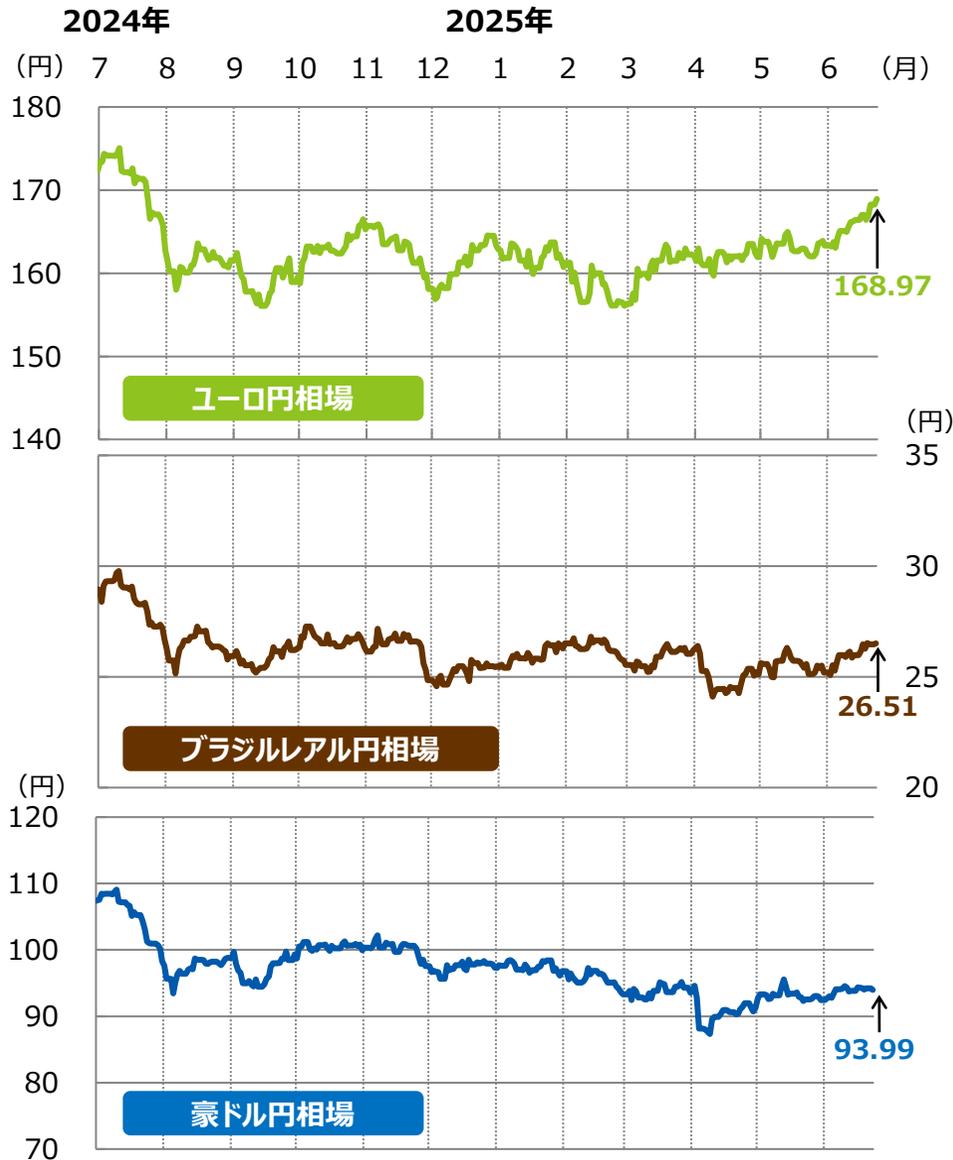
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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



(注1) データは2024年7月1日～2025年6月23日、日次。
(注2) 数値は2025年6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.