

世界の経済環境と マーケット動向

2025年8月号

(作成基準日：2025年7月25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：長期上昇トレンドに回帰する米国株式市場	8
◇ 市場の注目材料②：日米関税交渉の決着と日本株式市場	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

世界経済は緩やかに改善へ、米国の関税交渉進展が支えに

- 世界経済は、米国と主要貿易相手国との関税交渉の進展によって、不確実性が低下する方向に向かうとみられます。6月に一時緊迫化した中東情勢が緊張緩和に向かうとみられる中、主要国の景気支援的な財政政策などを支えに、2026年にかけて世界経済は緩やかに持ち直す見通しです。
- トランプ政権は7月7日、主要国・地域との関税交渉の期限を8月1日へ延期しつつ、高い関税率を課すことをあらためて表明しました。その後、7月22日には日本に対する自動車関税および相互関税の税率を15%とすることで合意し、米国と主要国との関税交渉進展への期待が高まっています。

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、不確実性は低下へ

- 世界経済は、米国の追加関税の影響がタイムラグを経て下押し圧力となる見込みです。ただし、2026年にかけては、関税交渉の進展により不確実性が低下し、主要国の拡張的な財政政策などを背景に緩やかに持ち直すとみられます。
- 世界の株式市場は、米国の関税交渉進展や、減税や国防費拡大など各国の拡張的な財政政策、ハイテク関連を中心とした企業業績の拡大を評価し、2025年後半にかけて緩やかな上昇が続くと想定します。
- 米国の長期金利は、大規模減税による景気回復期待などが上昇圧力につながる一方で、利下げ再開観測の高まりが低下圧力として意識され、レンジ内で推移するとみまます。日本の長期金利は、参院選後の積極財政期待や日米関税交渉合意を受けた経済の不確実性低下により、先高観が続くと想定します。

注目 ポイント

トランプ関税への懸念後退、高値更新の日米株式市場に注目

- 米国株はハイテク・AI（人工知能）関連株がけん引し、ナスダック総合指数などの主要指数は長期の上昇トレンドに回帰してきました。日本株は日米関税合意を好感し、出遅れ修正の機運が高まっています。いずれもトランプ関税への懸念が後退していることが背景にあるとみられ、今後の展開が注目されます。
- リスク要因としては、①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、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ウクライナ情勢などの地政学的リスクの悪化に伴うエネルギー価格の上昇、などが挙げられます。

市場の注目 材料

1

**長期上昇トレンドに回帰
する米国株式市場**

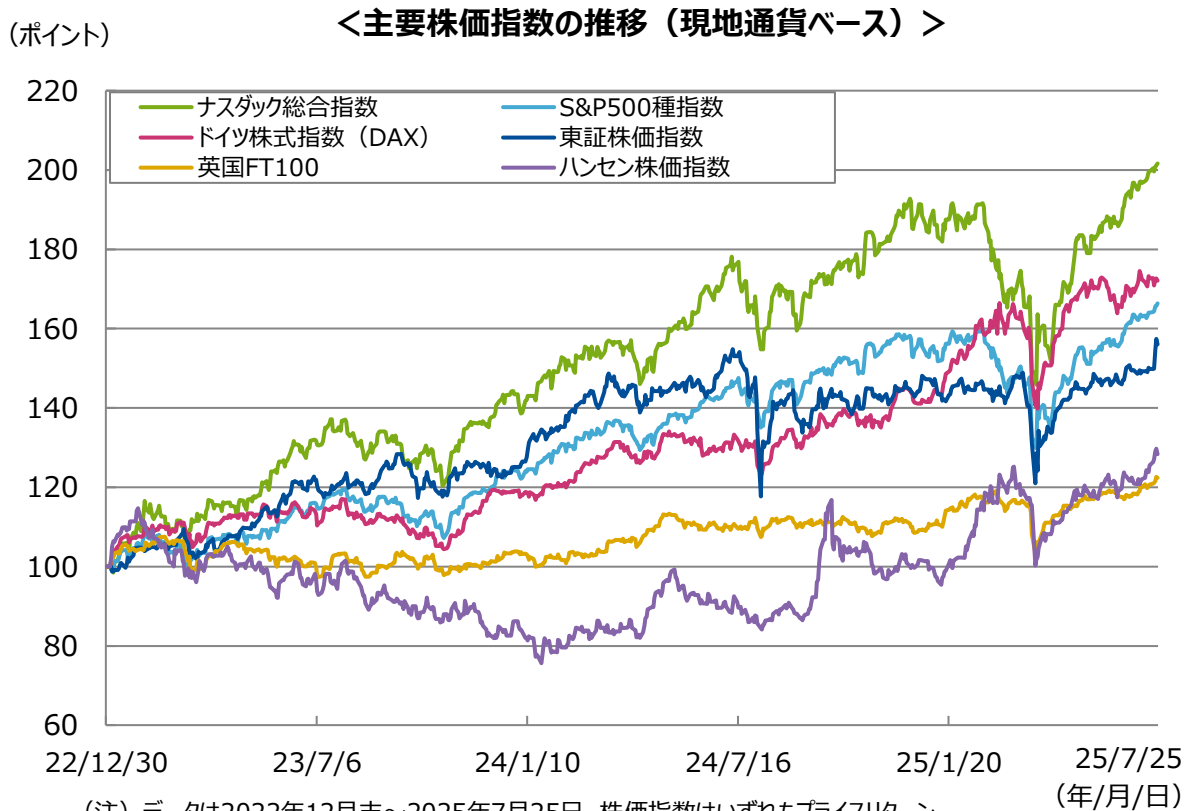
2

**日米関税交渉の決着と
日本株式市場**

※市場の注目材料は
7ページ以降をご参照ください。

米国の関税交渉が進展し、主要株価指数は最高値圏へ上昇

- 2025年6月の株式市場は、米トランプ政権の関税政策に対する不透明感が残る中、中東情勢の緊迫化を嫌気して一時調整する局面もみられましたが、月下旬にかけては緊張緩和への期待が高まり、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などが上昇しました。
- 7月に入ると、8月以降に米国の主要貿易相手国に対して高関税率が適用されるとの警戒感が一時的に広がりました。しかし、22日に日本と米国が関税交渉で合意したことで、日本以外の主要国との関税交渉が一段と進展するとの期待が高まり、主要株価指数は最高値圏へ上昇しました。



＜主要株価指数の騰落率＞

	2025年 4月	2025年 5月	2025年 6月	2025年 7月 (7/25まで)	2025年 年間 (7/25まで)
香港 ハンセン株価 指数	▲4.3%	5.3%	3.4%	5.5%	26.6%
英国 FT100	▲1.0%	3.3%	▲0.1%	4.1%	11.6%
米国 ナスダック総合 指数	0.9%	9.6%	6.6%	3.6%	9.3%
日本 東証株価指数	0.3%	5.0%	1.8%	3.5%	6.0%
米国 S&P500種 指数	▲0.8%	6.2%	5.0%	3.0%	8.6%
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	1.5%	6.7%	▲0.4%	1.3%	21.6%

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。

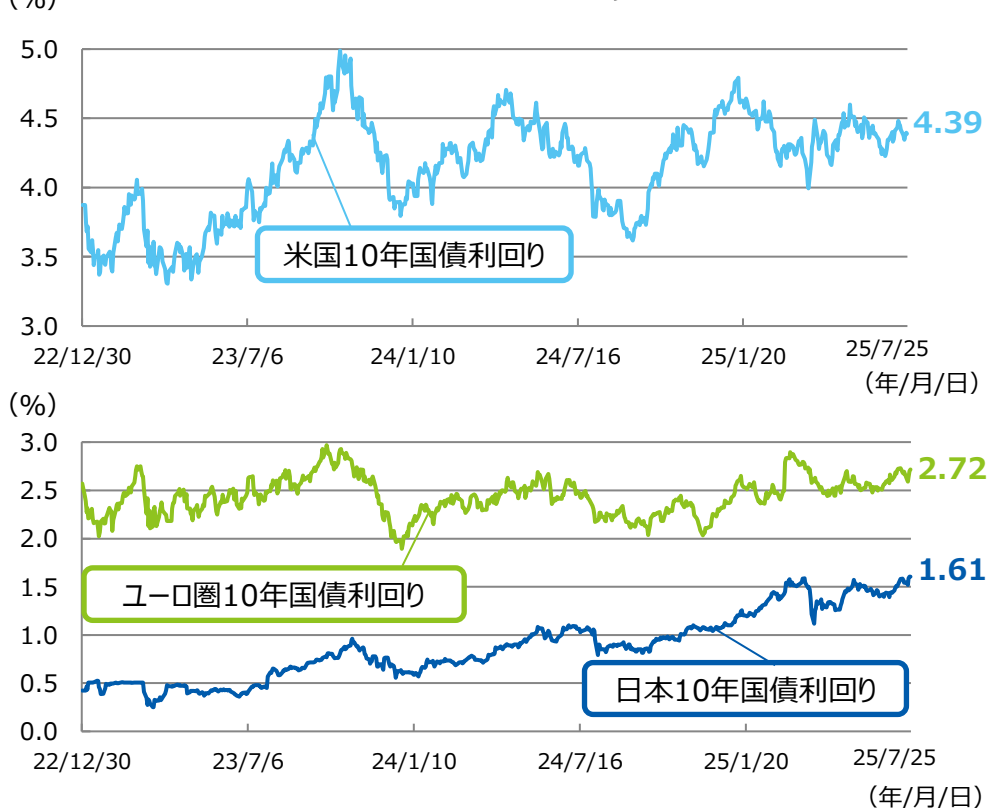
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

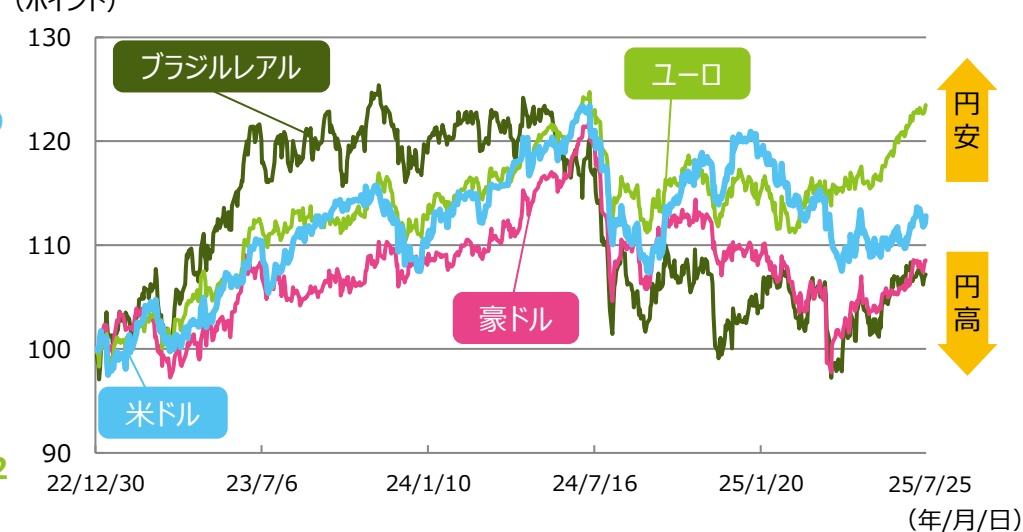
日米関税合意の後、日本10年国債利回りは1.6%台へ上昇

- 米国では、大規模減税などの財政支出拡大やFRB（米連邦準備制度理事会）の独立性への懸念などを受けて、米国10年国債利回りは上昇しました。日本では、日米関税合意の後、日銀による利上げ観測の高まりなどを受け、日本10年国債利回りは約17年ぶりに1.6%台へ上昇しました。
- 米ドル円レートは、日本の財政支出拡大や米国のインフレ再燃への警戒感などから、一時149円台へ円安が進行しました。

<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 (7月25日まで)	▲6.1%	6.4%	▲0.4%	4.3%

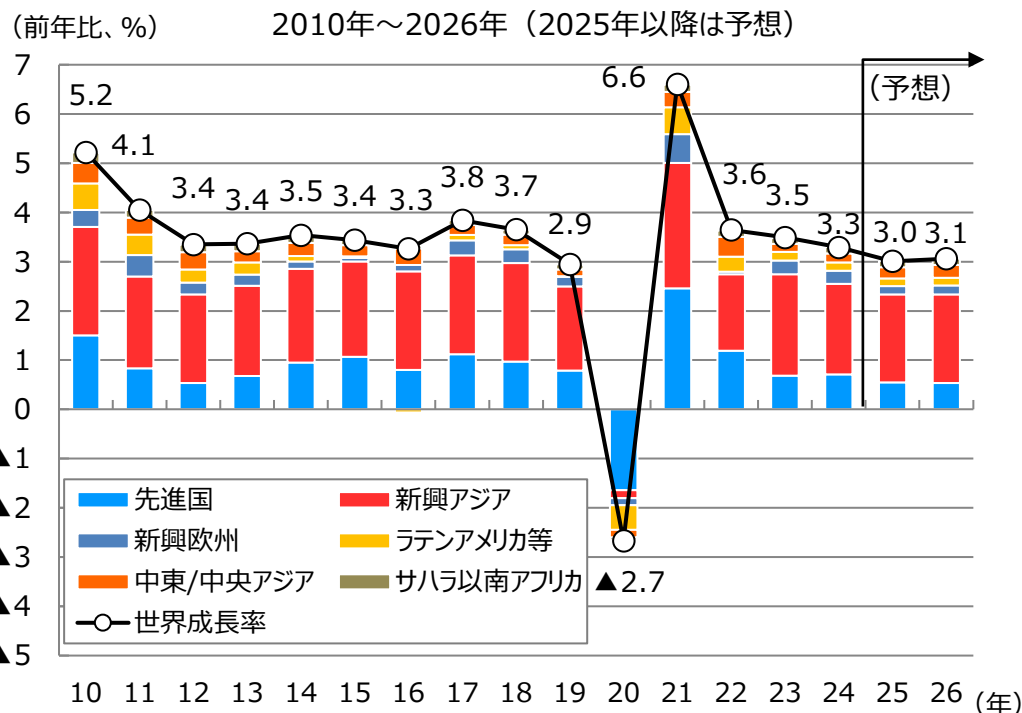
(注) データは2022年12月末～2025年7月25日。右上グラフは2022年12月末を100として指数化。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

対米関税交渉は着実に進展、世界経済は緩やかに改善へ

- 世界経済は、米国と主要貿易相手国との関税交渉の進展によって、不確実性が低下する方向に向かうとみられます。6月に一時緊迫化した中東情勢が緊張緩和に向かうとみられる中、主要国の景気支援的な財政政策などを支えに、2026年にかけて世界経済は緩やかに持ち直す見通しです。
- 2025年、2026年の成長率見通しをそれぞれ3.0%、3.1%とし、いずれも前回予想を据え置きました。日米間の新たな関税合意では自動車関税および相互関税の税率が15%に設定されましたが、今後は中国などの主要国・地域との関税交渉の行方が注目されます。

＜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	3.0	3.1
先進国		6.0 (2.5)	2.9 (1.2)	1.7 (0.7)	1.8 (0.7)	1.4 (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)	4.1 (2.5)	4.1 (2.5)
新興アジア		7.8	4.7	6.1	5.3	5.1	5.0
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	3.8	4.0

(注1) 2025年7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。

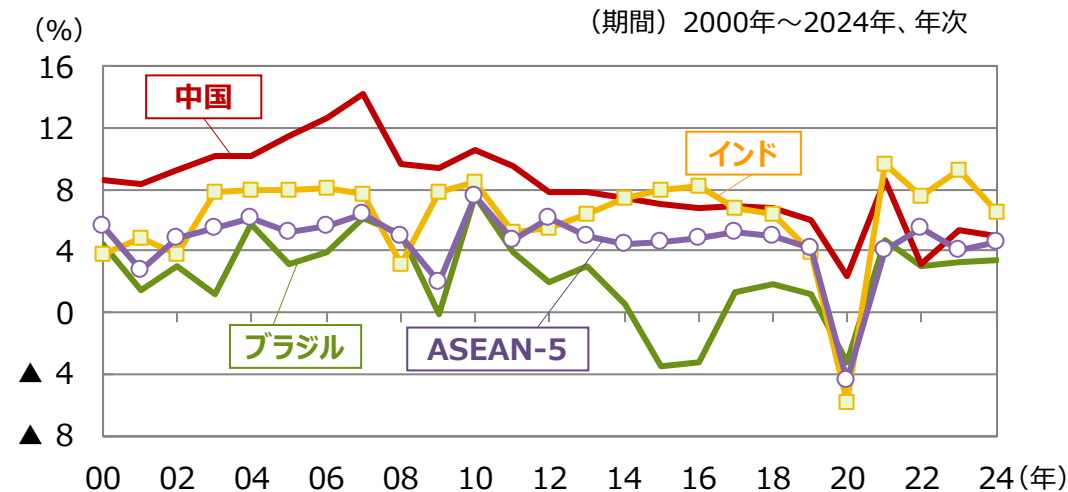
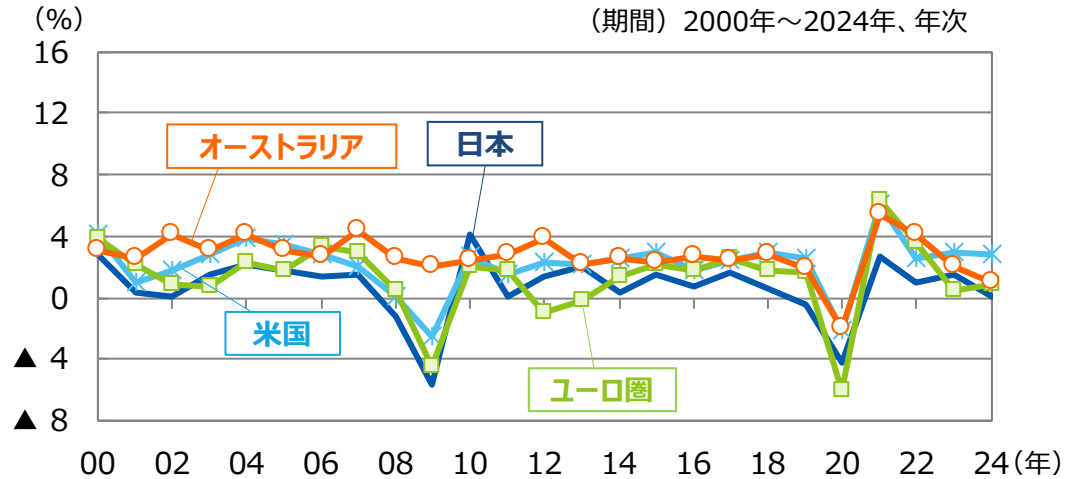
(出所) IMF、各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

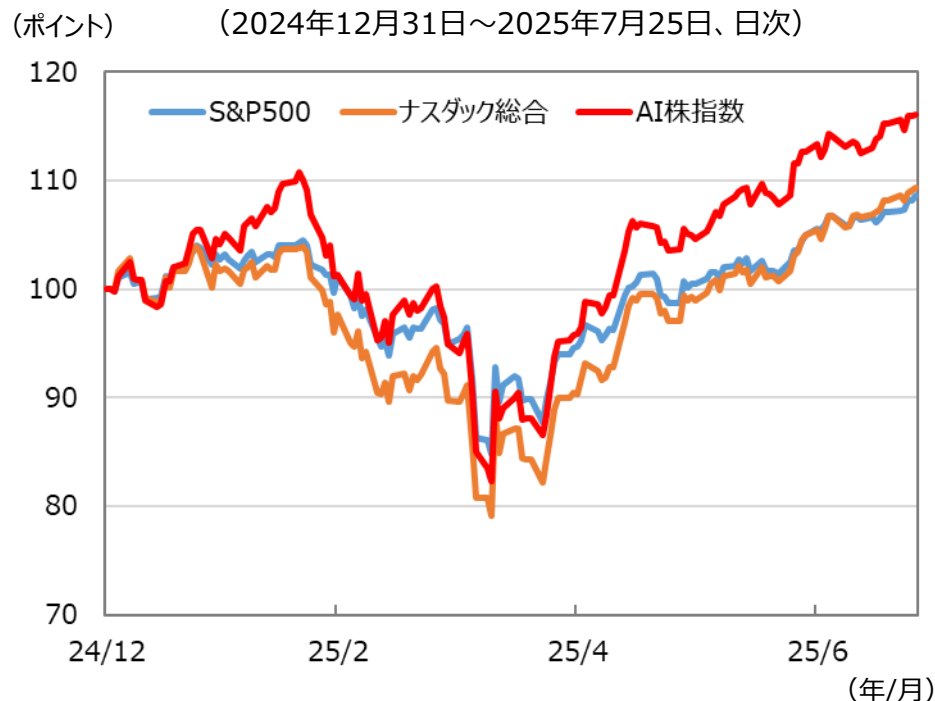
将来予告なく変更される場合があります。

市場の注目材料について

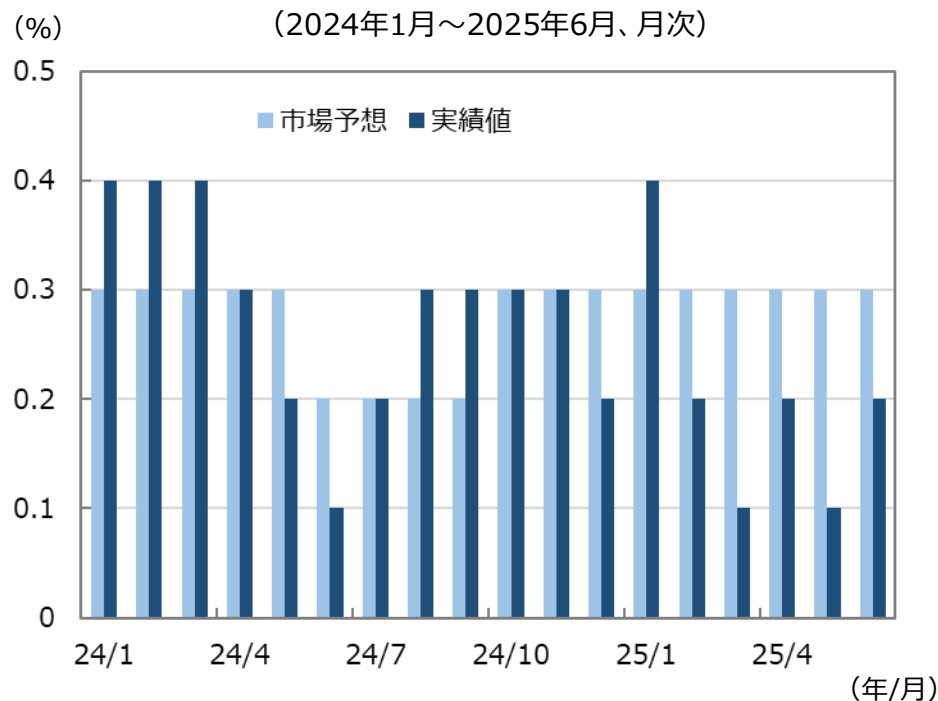
ハイテク・AI関連株が主導し、主要指数は高値更新を再開

- トランプ関税の発表により4月上旬に大きく調整した米国株式市場は、足元ではハイテク・AI関連株主導での回復傾向が鮮明です。そして、S&P500種指数やナスダック総合指数といった主要指数は再び史上最高値を更新し、長期の上昇トレンドに回帰してきたようです。
- 株式市場の回復の主因には、トランプ関税への過度な懸念の後退が挙げられそうです。中でも、食品やエネルギーを除くコア消費者物価指数（CPI）の前月比上昇率は、6月分まで5カ月連続で市場予想を下回るなど、予想外のインフレの落ち着きが投資家心理の改善に寄与しているようです。

＜S&P500、ナスダック総合、AI株指数の推移＞



＜コアCPIの推移＞



(注) データは2024年12月31日を100として指数化、AI株指数はINDXX Artificial Intelligence指数。

(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。

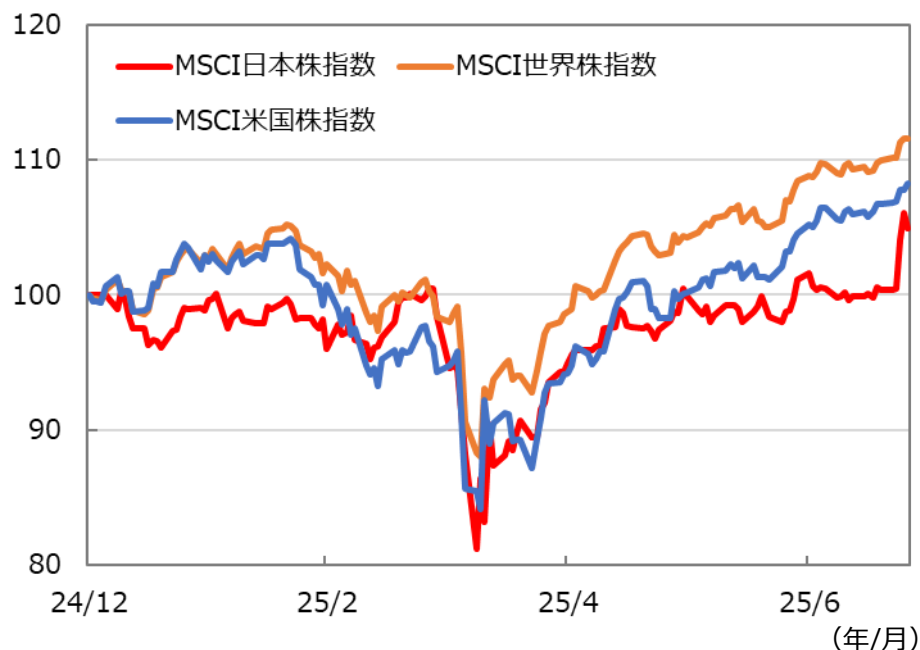
将来予告なく変更される場合があります。

今年最大の不透明要因が解消し、日本株は出遅れ修正へ

- 急転直下、日米関税交渉が合意に至りました。米ホワイトハウスの公表資料によれば、自動車や農業分野などでの日本市場の開放や、日本が米国へ5,500億ドル規模の投資を行うことを条件に、日本から米国への輸入関税率は15%と事前想定を下回る水準に設定されることになりました。
- 日本株はトランプ関税による自動車産業や国内景気への悪影響が懸念され、これまで上値の重い展開が続いてきました。しかし、今回の関税交渉の合意を受け、特に自動車関税が15%と想定外に低い税率で決着したとみられるため、今後は日本株の出遅れ修正が進む可能性があります。

<日本と世界の主要株価指数の推移>

(ポイント) (2024年12月30日～2025年7月25日、日次)

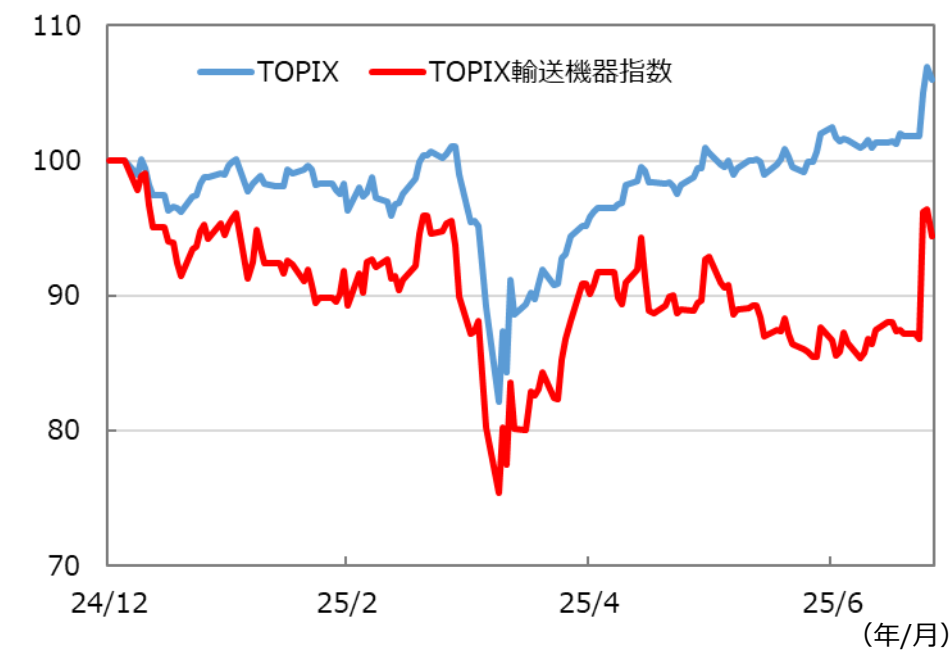


(注) データは2024年12月30日を100として指数化。

(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

<TOPIXとTOPIX輸送用機器指数の推移>

(ポイント) (2024年12月30日～2025年7月25日、日次)



(注) データは2024年12月30日を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。

主要国の経済動向

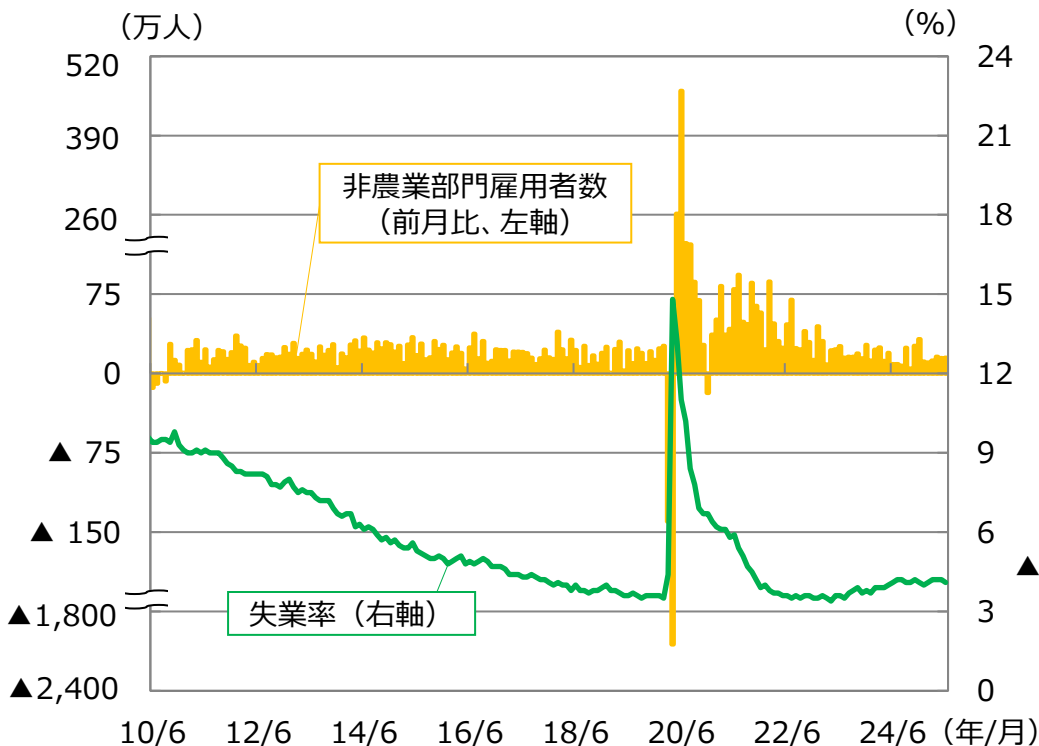
雇用市場の実態は減速傾向、企業業績は増益基調を維持



- 6月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比+14.7万人、失業率は4.1%と前月から小幅に低下（改善）しました。ただし、民間部門の雇用者数の伸び（前月比+7.4万人）が大きく鈍化している点を踏まえると、雇用市場の実態はやや弱かったとみられます。
- 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。今後も主要貿易相手国との関税交渉の行方と企業業績に与える影響が注目されます。

<雇用統計の推移>

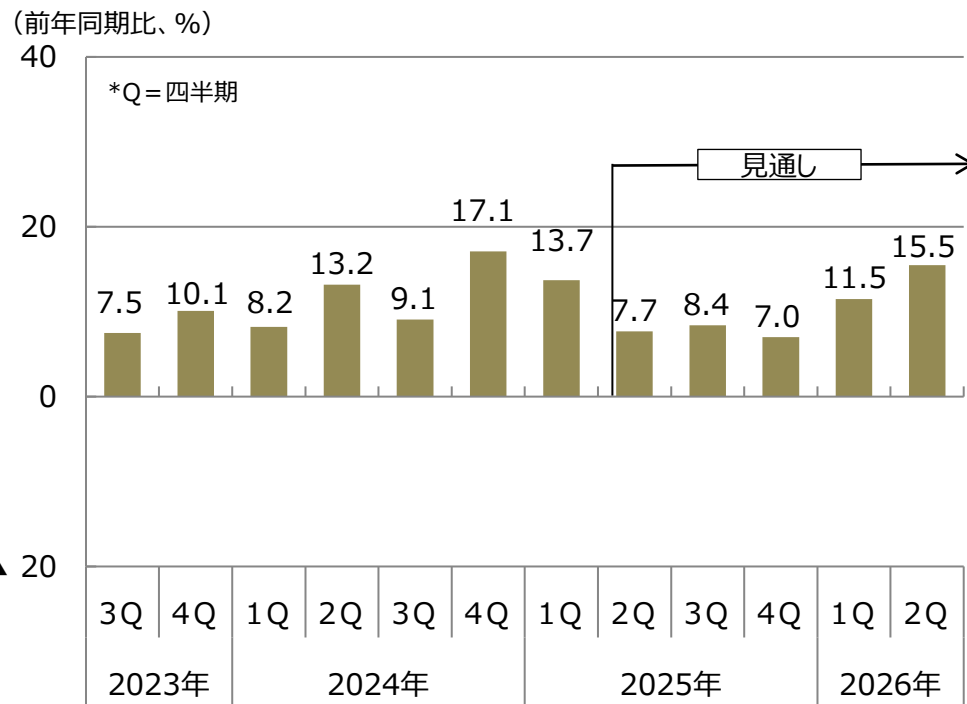
2010年6月～2025年6月、月次



(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3四半期～2026年第2四半期（2025年7月25日現在）



(注) 2025年第2四半期以降は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。

関税引き上げ影響は緩和の見通し、2026年度以降に回復へ

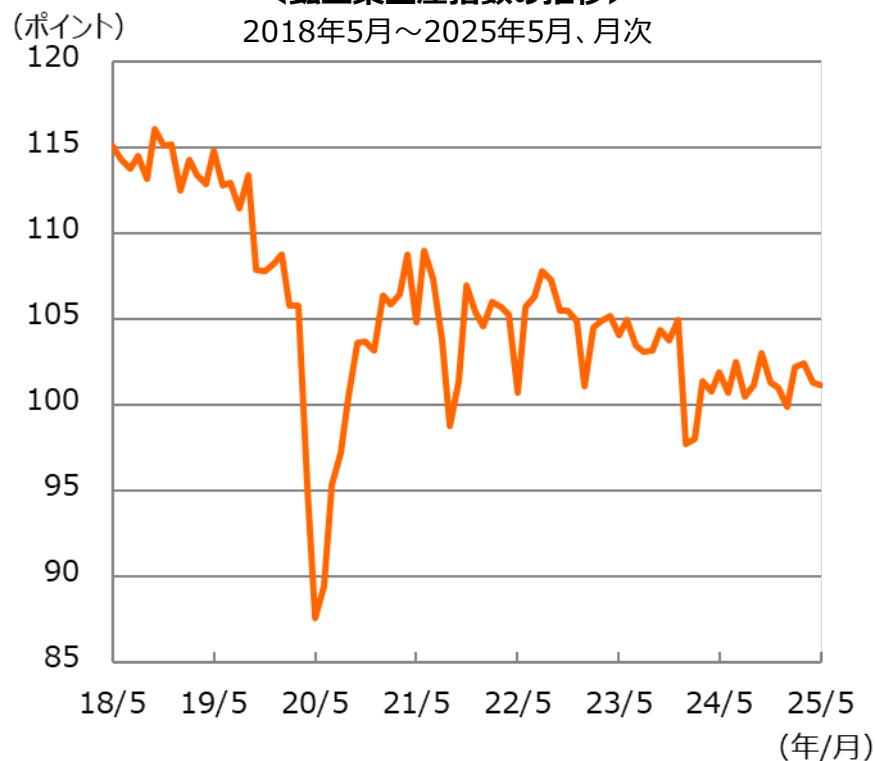


- 日本経済は、米国の関税引き上げなどの影響を受け、2025年度の成長率は前年比+0.3%となる見込みです。ただし、7月22日に米国と相互関税および自動車関税を15%とする合意に至ったことから、日本経済に対する不確実性が低下し、今後の成長率見通しにプラスの影響が想定されます。
- 弊社では、2025年度の経常利益は前年比+4.3%、2026年度は同+7.6%と予想し、企業業績は増益基調が続くと見込んでいます。今後は米国との関税交渉合意を受けた企業業績見通しの変化が注目点と考えます。

* 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5月～2025年5月、月次

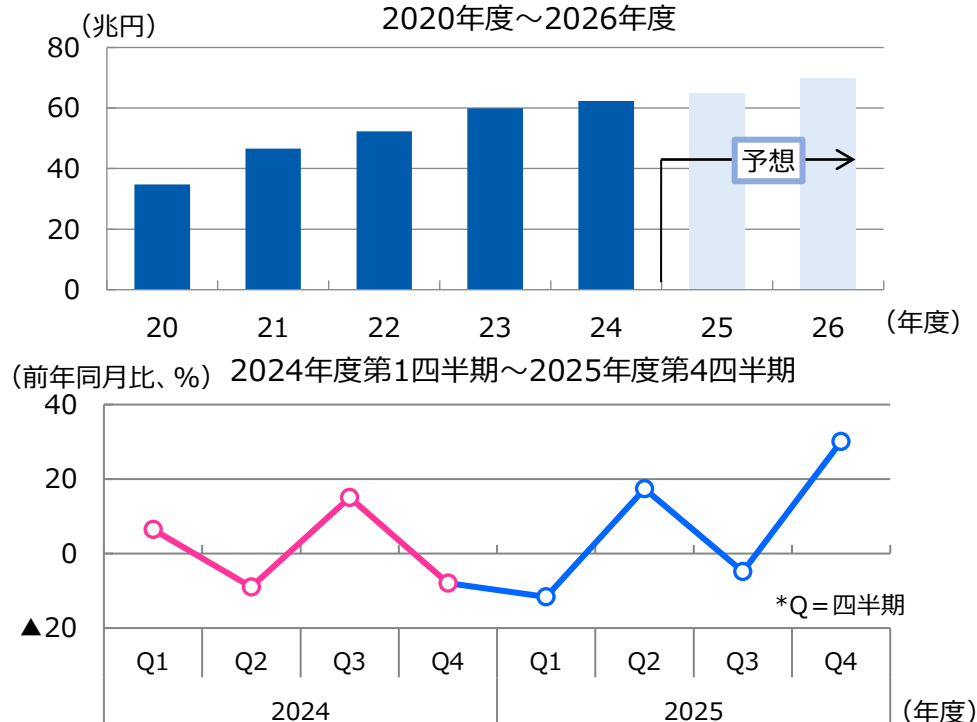


(注) データは2020年の平均を100として指数化。

(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

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。

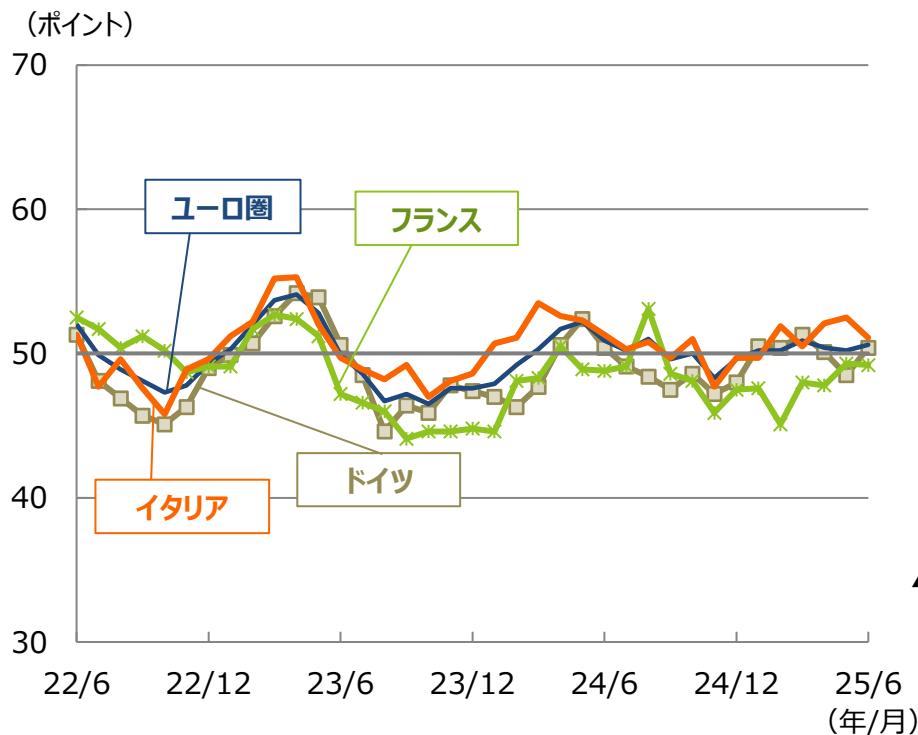


成長減速も内需が支え、景気支援的な経済政策で持ち直しへ

- 米国の関税政策の影響などで輸出減少が見込まれるも、内需が支えとなりそうです。一方、利下げの累積効果や、各国の国防費やインフラ投資など財政支出拡大などを背景に、2026年にかけて景気は持ち直すとみます。ただし、当面は米国との関税交渉の行方が注目点であると考えます。
- LSEGによれば、ストックス欧州600指数（STOXX 600）ベースの2025年第1四半期（1-3月期）の最終利益は前年同期比+2.2%となり、伸び率がやや鈍化しました。2025年内は伸び悩む見通しですが、米国との関税交渉の進展次第では改善の余地がありそうです。

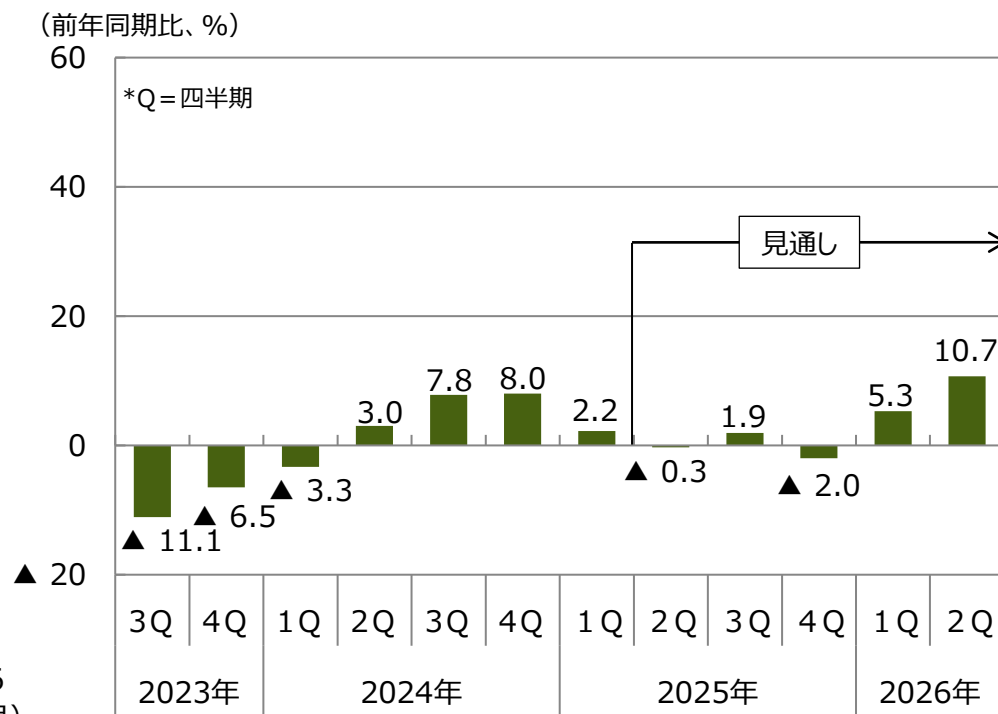
＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

2022年6月～2025年6月、月次



＜欧州の主要企業600社の最終利益の伸び＞

2023年第3四半期～2026年第2四半期（2025年7月22日現在）



（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

（注）2025年第2四半期以降は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。

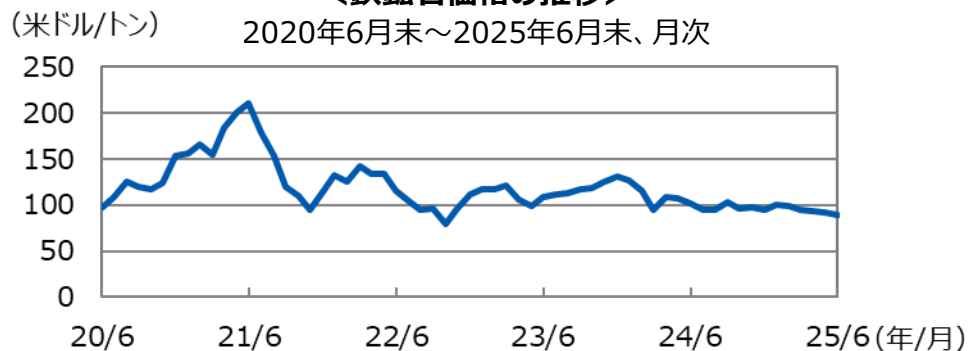
将来予告なく変更される場合があります。



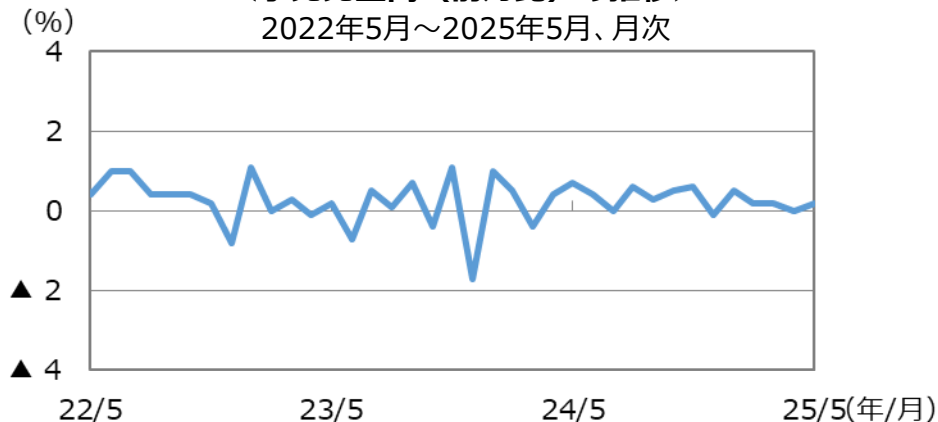
インフレ動向を再度見極め、慎重に利下げを進める見通し

- 5月の小売売上高は前月比+0.2%と、市場予想を下回りましたが、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7月会合において、市場予想に反して政策金利を据え置きました。雇用市場に減速感がみられる中、インフレ率はRBAの目標範囲内にとどまっています。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＞

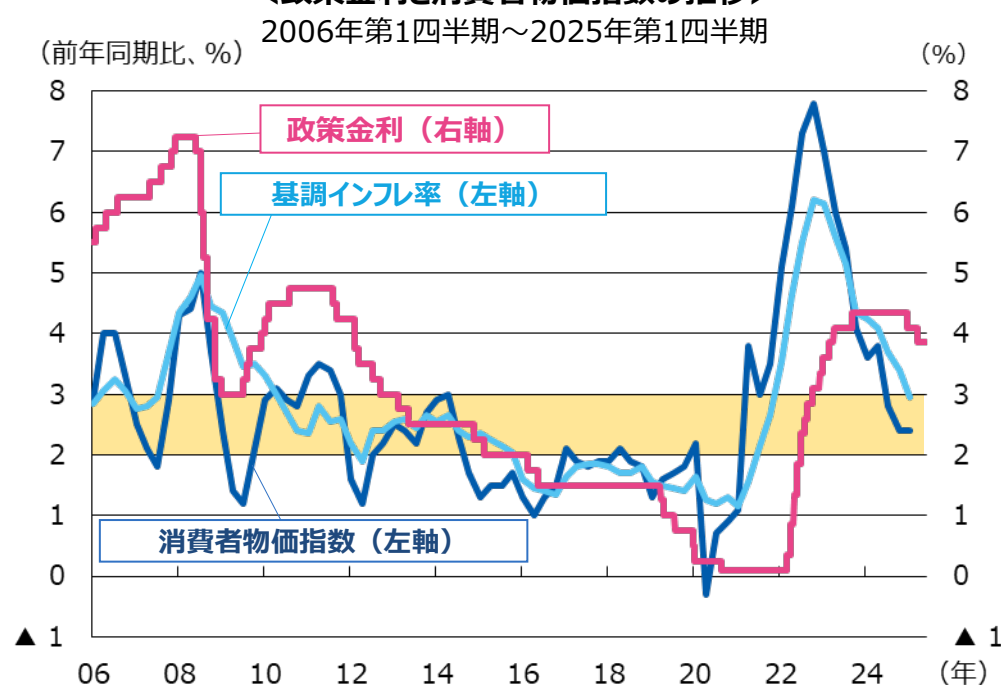


＜小売売上高（前月比）の推移＞



（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7月25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。

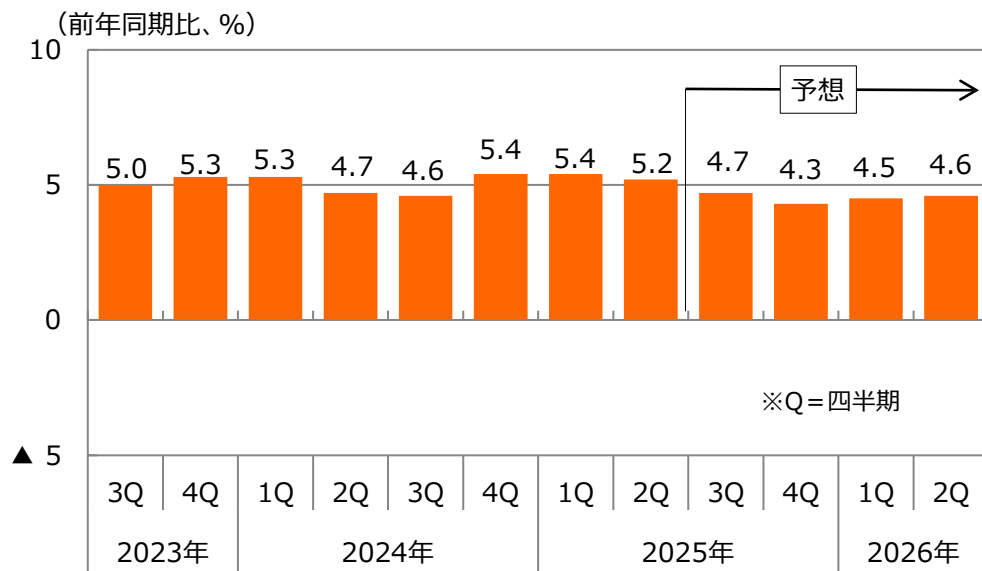
将来予告なく変更される場合があります。



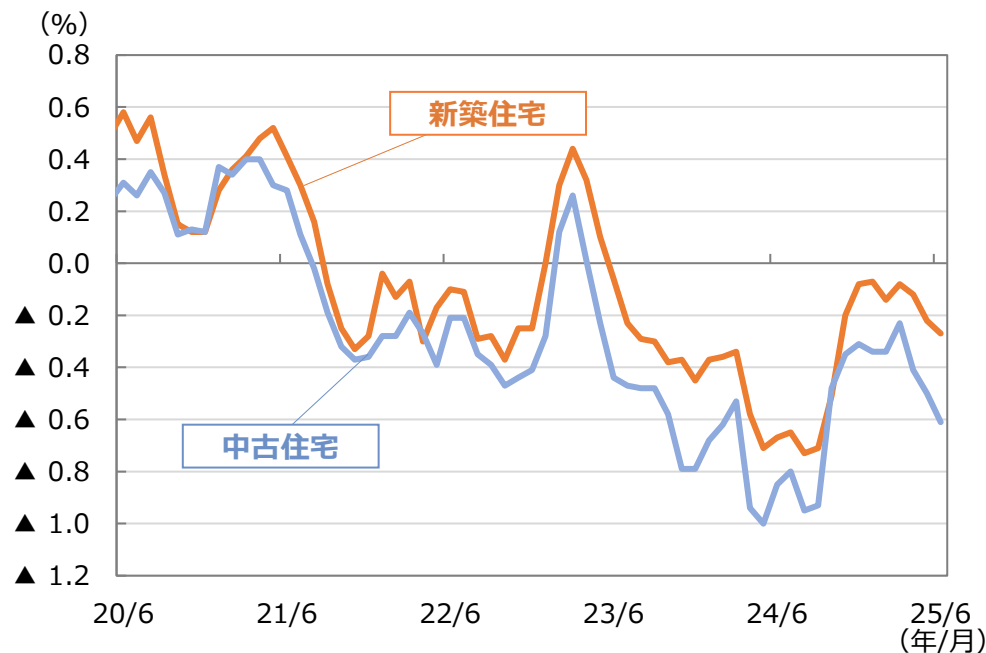
成長率の下振れリスクは低下も、デフレ化傾向は継続

- 米国向け輸出に対する追加関税の90日間停止措置の期限を前に、7月下旬の米中協議で期限が延長されるかどうか注目点であると考えます。中国経済の先行き不透明感は和らぎ、成長率の下振れリスクは低下したとみられますが、需要不足を背景としたデフレ化傾向は続く見込みです。
- 6月の住宅価格は前月比の下落ペースが加速し、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。住宅価格の下落を背景とした需要不足の状況については、引き続き留意が必要と考えます。

＜中国の実質GDP成長率の推移＞
2023年第3四半期～2026年第2四半期



＜中国の住宅価格指数（前月比）の推移＞
2020年6月～2025年6月、月次



(注) 2025年第3四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	緩やかに上昇すると予想します。米国の関税政策が企業業績などに与える影響には引き続き留意が必要ですが、日米関税合意により不確実性は低下したとみます。2026年以降は拡張的な財政政策により米欧の景気が持ち直し、企業業績は改善すると考えます。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	2026年にかけて減税などにより景気が持ち直す中、緩やかにレンジを切り上げるとみます。株価バリュエーション面では、減税や米ドル安などの好材料が織り込まれているとみられますが、内需やハイテク関連などに業績上方修正の余地があると考えます。									
	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。ウクライナ情勢など地政学的リスクには引き続き留意が必要と考えますが、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や、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*									
		新興国									
	新興国	米ドル安によるバリュエーション拡大期待が株価を支えるとみます。米国の関税の影響が明らかになる2025年後半以降の回復を予想します。バリュエーションはある程度好材料を織り込んだとみますが、世界景気の堅調さを背景に業績見通しは改善方向であり、今後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です。									
リート	日本	投資口価格の割安感や良好なファンダメンタルズを背景に緩やかな回復を予想します。主要セクターであるオフィスの空室率低下が継続しており、先行きも上昇リスクは低いとみます。海外投資家など主要投資家の売り越しが一巡し、需給が改善していることも投資口価格をサポートすると考えます。									
	アジア	割安感が下支えすると想定します。シンガポールは、保有物件が世界中にあり世界景気の影響を受けるも、関税交渉進展により持ち直すと考えます。オーストラリアは、RBAの追加利下げ観測が支えとなり、売買活発化期待から緩やかな回復を予想します。香港は、消費の域外流出が続くも、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	長期金利は先高観が続くと想定します。国内景気は、米国の関税引き上げなどの影響で当面は足踏みすると見込まれますが、参院選後の景気支援的な財政政策などが支えとなり、2026年度に向けて回復すると考えます。マイナス圏にある実質金利調整のため、日銀の段階的な利上げ姿勢は維持されるとみます。									
	米国	長期金利はレンジ内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ぐ中で、FRBの利下げ再開は2025年10月を想定しています。一方、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の推移を予想します。米国の関税引き上げがユーロ圏の成長鈍化要因となり、ユーロ高も相まってインフレ加速リスクは小さいとみます。拡張的な財政政策が景気を支える見通しから、ECB（欧州中央銀行）は政策金利を据え置くと想定します。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みます。									
	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みます。RBAは7月会合で市場予想に反して政策金利を据え置きました。今後発表される四半期の消費者物価データからインフレ鈍化を見極める姿勢とみられます。RBAは米国の関税引き上げによる景気減速リスクなどを考慮し、2025年内にあと2回の利下げを行うと想定します。									
	新興国	米国の関税引き上げや地政学的リスクなどによる市場の変動性の高まりから、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、米国の利下げ観測および米ドル安傾向の下、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、もみ合いの展開を予想します。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傾向にあるとみます。日銀の段階的な利上げ姿勢の維持も、米ドル円の下落要因と考えます。一方で、参院選の結果を受けた財政規律の低下懸念は、円安要因と考えます。									
	ユーロ	ユーロ円は、もみ合いの展開を予想します。積極的な財政政策や底堅い景気を受け、ECBの利下げは一巡し、欧州の実質長期金利は緩やかな上昇傾向のため、ユーロが対米ドルで高止まるとみます。対円では、米ドル円はもみ合う見通しのため、同様の展開を予想します。日本の財政規律低下懸念は、円安要因と考えます。									
	豪ドル	豪ドル円は、もみ合いの展開を予想します。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、やや振れ幅の大きいレンジ推移を想定します。									

(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

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	2025/7/25	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	41,456.23	41,300	41,900	42,300	43,200
	NYダウ工業株30種	米ドル	44,901.92	45,000	46,000	47,000	47,000
	ユーロストックス	ポイント	568.89	560	570	580	590
長期金利	日本国債（10年）	%	1.61	1.50	1.55	1.65	1.70
	米国国債（10年）	%	4.39	4.40	4.40	4.50	4.50
	ドイツ国債（10年）	%	2.72	2.60	2.60	2.60	2.60
為替	米ドル円	円	147.76	145.00	145.00	145.00	145.00
	ユーロ円	円	173.31	170.00	170.00	170.00	170.00
	豪ドル円	円	96.94	94.00	94.00	94.00	94.00
	ブラジルレアル円※	円	26.57	26.40	25.90	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	2.00	2.00	2.00	2.00
	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	65.16	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7月25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

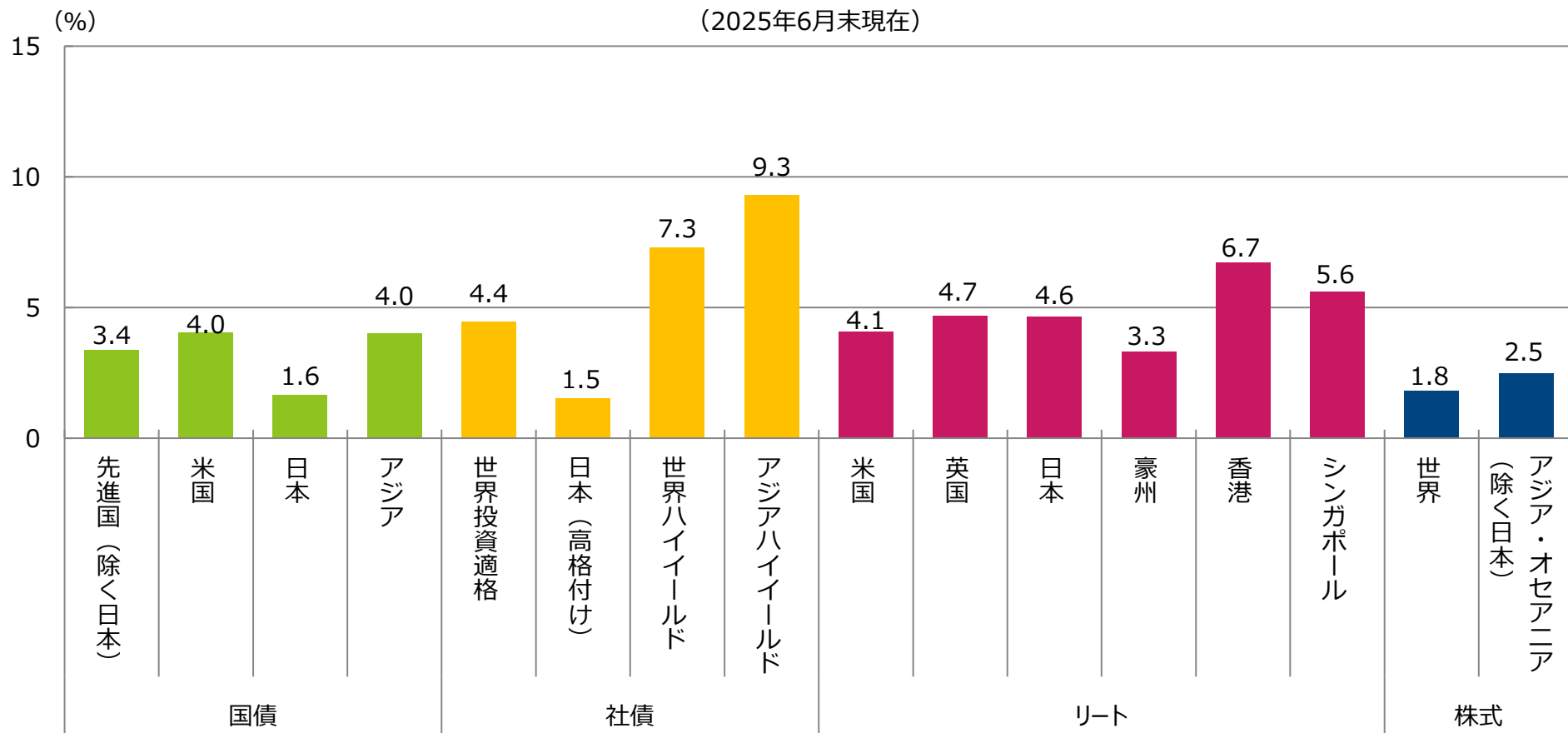
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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6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

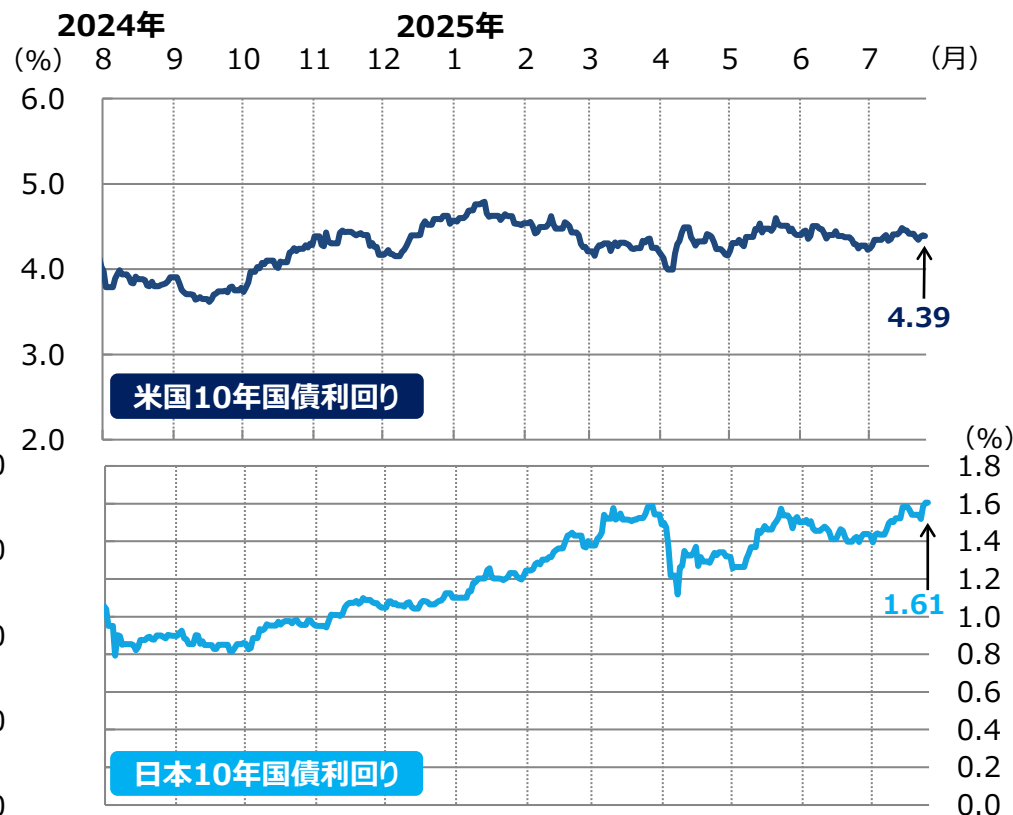
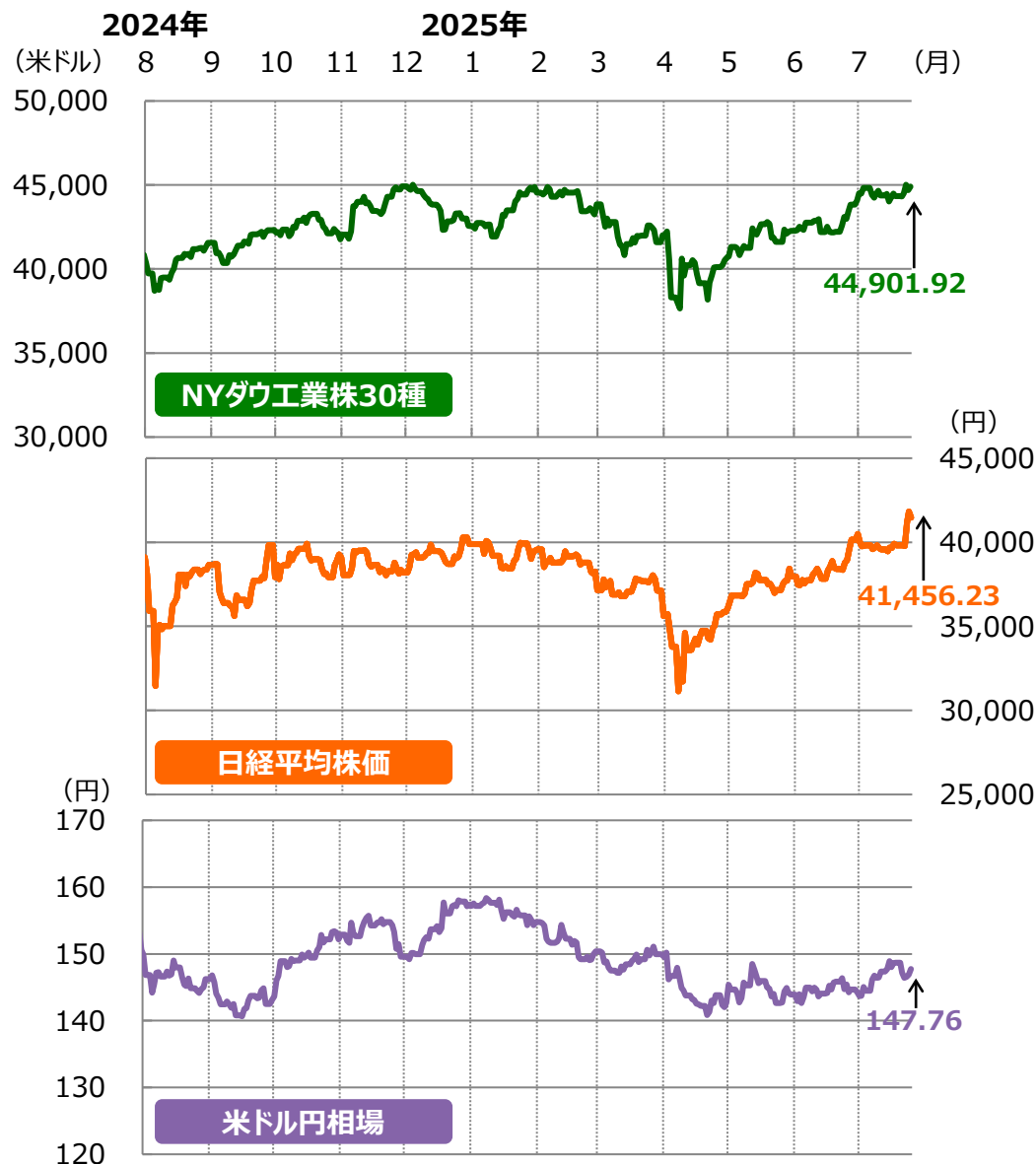
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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8月1日～2025年7月25日、日次。

(注2) 数値は2025年7月25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

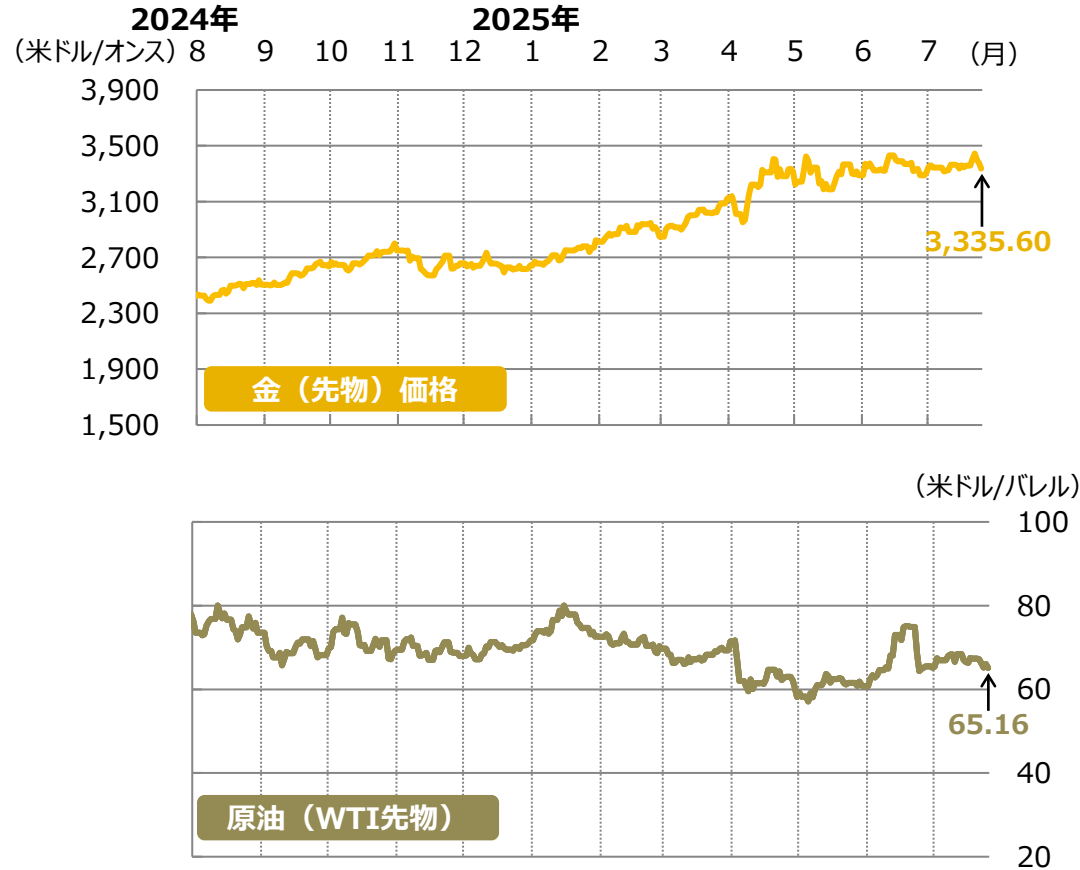
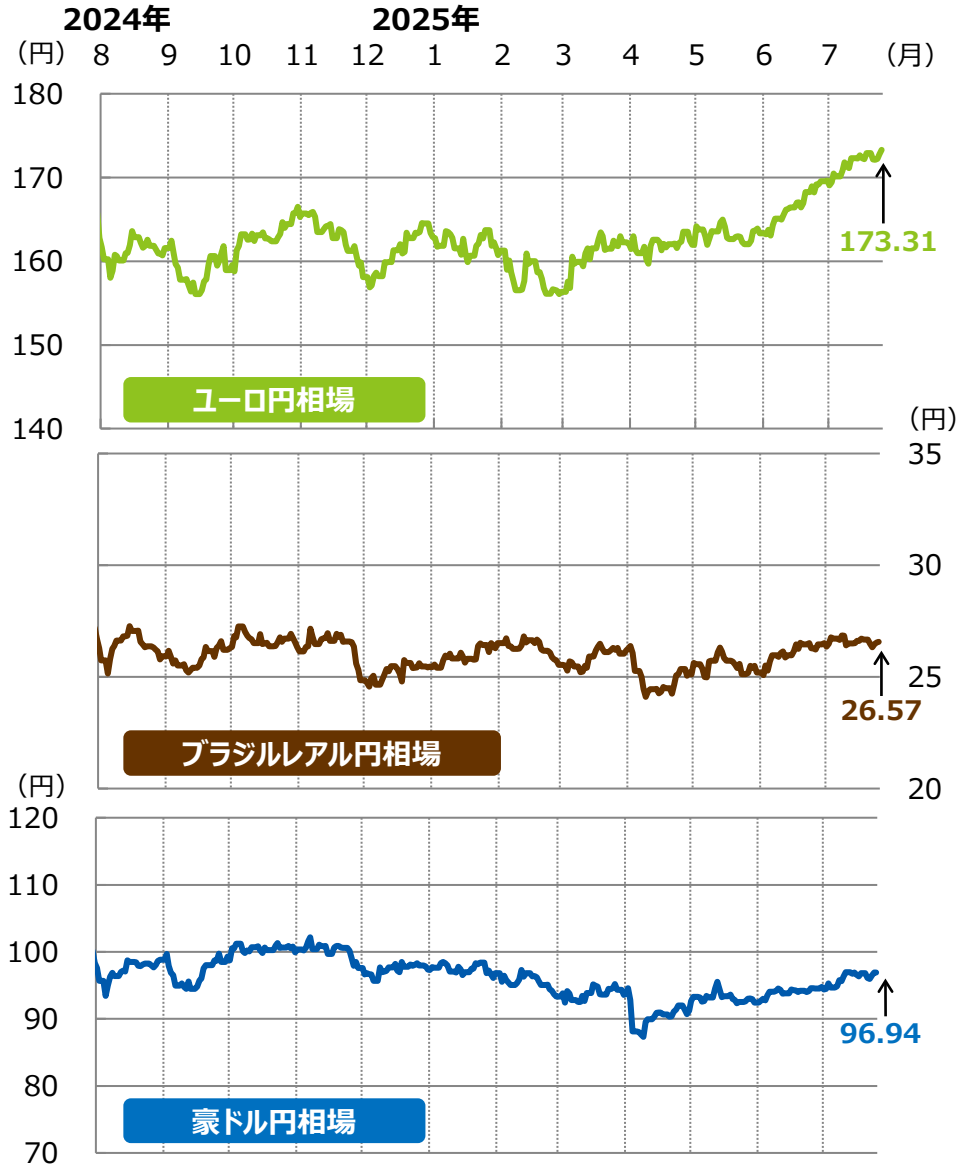
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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



(注1) データは2024年8月1日～2025年7月25日、日次。

(注2) 数値は2025年7月25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.