

投資環境の見通し

今月の注目点

「トランプ2.0」と経済・金融市場

3つのタイプの政策のミックス

大統領選と同時に行われた米議会選挙において、共和党が上下両院とも過半数を制したことから、トランプ次期大統領は、予算措置を必要とするものも含めて政策を実行できる可能性が広がったと考えられる。

トランプ次期大統領が主張してきた政策を大まかに分類すると、①減税、規制緩和、②関税引き上げや移民制限、③エネルギーの増産を含む環境関連の政策やウクライナ情勢・中東紛争の早期終結など、に整理できる。

経済・金融への影響を考えると、①は成長を促進する可能性が高く、金融市場の観点からは株高・金利高・ドル高要因となろう。②の影響については議論があるが、米国のインフレ率をやや高める一方、他国の成長率にはマイナスの影響を与える公算が大きいと弊社ではみている。株価には抑制的に働く一方、金利と為替についてはインフレと景気のバランス次第で変わってくるとみられる。③については関連するセクターへの直接的な影響に加えて、商品市況、特に原油などエネルギー価格やそれを通じた物価へのインパクトが重要となってくるだろう。

各種の政策を同時並行的に実行

第1期トランプ政権時を振り返ると、政権発足直後の1年半程度は減税や規制緩和など経済や株式市場にとってプラスの政策を先行して実施した後、対中関税の引き上げに舵を切った。2期目はトランプ氏にとって米大統領として最後の任期になる可能性が高い（したがって時間が限られる）ことや、同氏の共和党内での立場が強くなり、党内穏健派と協調する必要性が低下したことなどから各種政策を前倒しで実行するとみられる。

実際、当選後に発表した閣僚人事ではトランプ次期大統領と考えが近いとされる人材を指名している。さらにトランプ次期大統領は11月25日、対中関税を10%引き上げ、カナダ・メキシコからの輸入に25%の関税を導入する方針を表明した。1期目と異なり、政権発足直後から、減税だけでなく、関税引き上げや移民制限、外交・環境政策などについて同時並行的に実行する姿勢を明確にしつつあると言えよう。「トランプ2.0」の1年目となる2025年は、市場は各種政策が景気やインフレ、金融政策に与える影響を見極めながら変動する年になろう。

第2期トランプ政権の政策の整理

①減税・規制緩和など

- エネルギー開発（採掘）促進
- 2017年減税の恒久化、追加的減税、国防費増額
- 金融、AI分野等での規制緩和

②関税引き上げや移民制限

- 移民制限
- 関税引き上げ（対中、自動車関連、一律10%など）
- ドル安誘導（ドル高けん制）
- FRBに対する金融緩和圧力
- 製造業復活のための産業政策

③環境関連・外交など

環境政策（対策縮小、規制緩和）

- パリ協定からの離脱、環境規制緩和
- 気候変動対策補助金削減
- エネルギー開発 パイプライン建設の促進

外交等

- 対外（停戦）交渉（イスラエル・ウクライナ）
- 同盟国への国防費負担増の要求
- ウクライナ支援の削減・停止

（注）FRB：米連邦準備制度理事会。

（出所）各種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。

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

「トランプ2.0」と経済・金融市場

景気サポート要因 vs. 関税引き上げの影響

2025年の世界経済について、①米国の減税・規制緩和（成長促進策）に加え、②FRB、欧州中央銀行（ECB）の利下げ、③AIなど技術革新の継続や企業投資の増加などがサポート要因となろうが、②は特に重要だろう。米欧のインフレ率はやや下げ渋っているが、米欧の政策金利の水準はなお高く、中立水準に戻すための利下げは継続できるとみる。

これに対し、米国の関税引き上げが世界経済にストレスを与えるという構図になろう。右図は、弊社が経済協力開発機構（OECD）の国際産業連関表を用い、米国の関税引き上げに伴う対米輸出減少が世界GDPに与える影響と、米国の消費者物価を押し上げる効果を試算したもののだが、地域・品目を絞った場合は比較的緩やかな影響だが、全輸入品に一律10%の関税を追加した場合は相応に影響がある可能性を示唆している。

トランプ次期大統領がどのような関税引き上げ戦略を採用するか（影響が緩やかに止まるか、大きくなるか）が注目されるが、世界経済を大幅に悪化させることは、米国経済にとってもリスクが大きいことは明らかだろう。また、今回の選挙でトランプ次期大統領はインフレ抑制を強調しており、インフレを大きく上振れさせる事態は避けるとみられる。これらを考えると、トランプ次期大統領は対中などの関税引き上げを優先しつつ、一般関税引き上げは相手国との交渉の余地を残して調整していくとみられる。この場合、米国の関税引き上げに伴う悪影響は、景気サポート要因によって吸収可能とみられ、世界経済は成長持続の可能性が高いと考えられる。

金融市場の展望(当面のシナリオ)

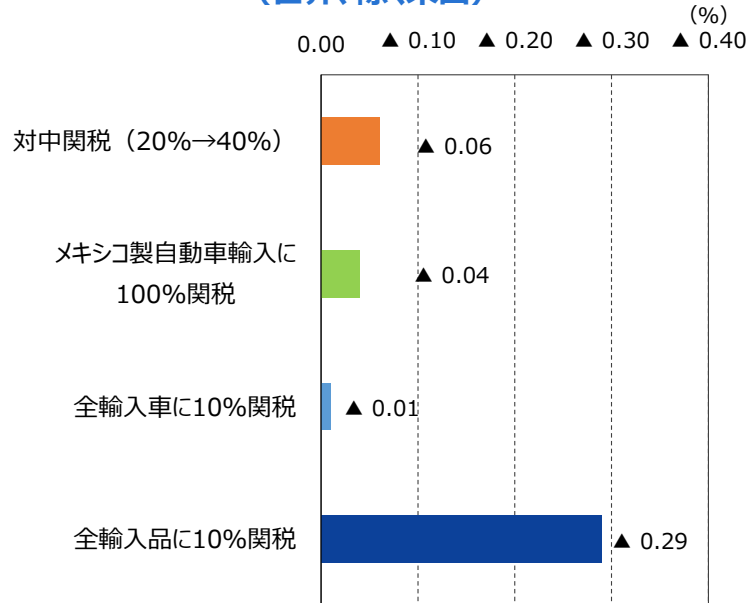
金融市場ではトランプ氏勝利の直後、減税や規制緩和への期待から、株高・金利高・ドル高が進んだ。今後は、新政権発足前後にかけて関税引き上げや移民制限が具体化されるにつれ、金融市場は悪影響への警戒感から神経質な動きになる可能性もあろう。しかし、その後トランプ次期大統領が関税引き上げについて極端な措置は避ける中、主要国中銀の利下げが続けば、市場は堅調さを取り戻すとみている。

注目される原油価格の動向

トランプ次期大統領はウクライナ・中東地域の早期紛争終結を実現すると述べてきた他、環境規制の緩和・米国のエネルギー生産を増加させる方針を示している。一方で、石油輸出国機構（OPEC）プラス諸国による減産努力にも限界があるとの見方も出ている。紛争がエスカレートし原油高につながるリスクも残るが、早期の紛争終結が実現した場合、原油価格の推移レンジが下方シフトする可能性も考えておくべきだろう。

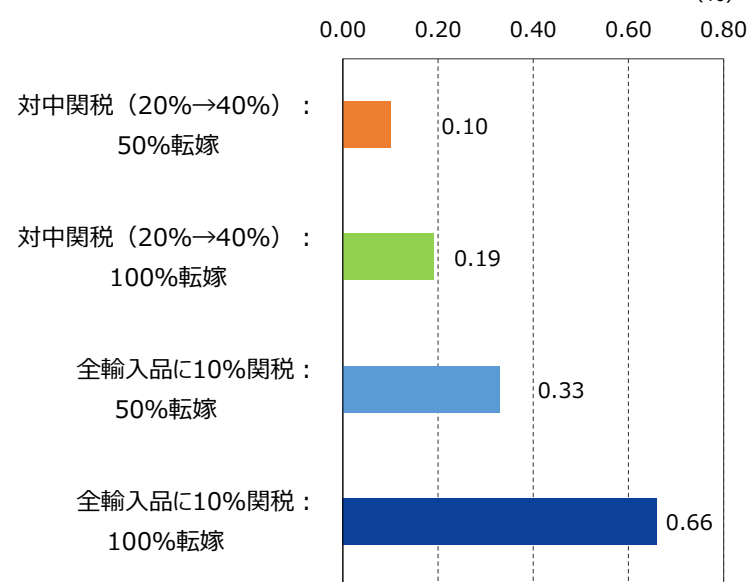
(吉川チーフマクロストラテジスト)

米関税引き上げのGDPに対する影響 (世界、除く米国)



(注) OECDの国際産業連関表（2021年版）を用いた波及効果を含めた影響の試算。米国の関税引き上げの影響の試算であり、代替効果や、相手国の報復の影響は含まず。輸入数量の価格弾性値は0.5とし、各関税率は試算のための想定。
(出所) OECD、Bloomberg等のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

米関税引き上げの消費者物価に対する影響 (米国)



(注) OECDの国際産業連関表（2021年版）を用いた波及効果を含めた影響の試算。相手国の報復の影響は含まず。関税引き上げ分に対して、50%あるいは100%を消費者（物価）に価格転嫁した場合の試算。各関税率は試算のための想定。
(出所) OECD、Bloomberg等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2.8%、25年2.3%、26年2.4%の成長率を予想。大統領選はトランプ氏が圧勝、議会も上下院で共和党が過半数を制した。トランプ次期大統領が予算を用いた政策を実施できる状況となったことを受け、25年の成長率予想を0.2%上方修正。問題は景気刺激策や関税等のインフレ効果。インフレは選挙の争点だっただけにトランプ次期大統領も配慮するだろう。	12月に0.25%の利下げ、25年は計4回の利下げ実施見通し ■ FRBは11月に0.25%の追加利下げを実施したが、雇用悪化の懸念は和らいでいよう。 12月も0.25%の利下げを見込むが、データ次第の部分が残ろう。25年は四半期に1回、計4回の利下げを見込む。 第2期トランプ政権の下、米国の成長率・インフレ率が高目で推移する可能性が高まったため、26年以降はFF金利の目標レンジを3.25-3.5%で据え置くと予想。
日本	24年度0.3%、25年度1.2%、26年度0.8%の成長率を予想。24年度について、7-9月期GDP実績を反映させ0.1%下方修正する一方、25年度は総選挙の結果を受けた所得減税の効果を検討し0.2%引き上げた。基調としては賃金増、経済対策、設備投資意欲の回復（省力化、デジタル化等）、米景気の堅調を背景に成長軌道を進ると考える。	次回利上げは25年1月と予想 ■ 日銀は25年1月の展望レポートで内外の経済・物価動向を総合的に点検し、政策金利を0.50%へ引き上げると予想。但し、円安が進めば利上げが前倒しされる可能性もあろう。その後は、 政策金利を25年7月に0.75%、26年1月に1.00%へ 、中立金利レンジの下限とみられる水準まで引き上げた後、利上げペースを落とし、 27年1月に1.25%へ引き上げると予想。
ユーロ圏	24年0.8%、25年1.1%、26年1.1%の成長率を予想。景気は勢いを欠くが、先行きは①利下げによる貯蓄率低下、②EU復興基金などの投資増、③実質所得増、などによりプラス成長を見込む。但し、トランプ次期大統領の保護主義政策等を受けた企業心理の悪化、財政緊縮、競争力の低下などから回復は緩やかなものとなろう。	中立をやや下回る水準まで利下げを進める見通し ■ ECBは10月の理事会で0.25%の追加利下げを実施。景気回復が緩慢な中、トランプ次期政権の政策がユーロ圏経済を抑制するとみられ、ECBは12月、25年1月、3月に0.25%の利下げを実施後、四半期に1回のペースに転じ、 25年12月に1.75%（中立をやや下回る水準）まで利下げすると予想。 但し、データ次第で利下げペースがやや変わる可能性はあろう。
中国	24年4.8%、25年4.1%、26年4.0%の成長率を予想。政府は鉄鋼などの増産を企業に要請している模様で、24年の見通しを0.1%上方修正した。しかし、消費の停滞、トランプ次期政権の対中関税引き上げを懸念する企業心理の冷え込み、需要創出型の財政政策が十分ではないと考えること、などから25年は0.3%下方修正、26年も4%程度の成長にとどまると予想。	人民元安圧力の後退を受け、利下げを追加 ■ 人民銀行は9月24日に予想外の追加利下げ（0.2%）を預金準備率引き下げ等とともに発表した。財政発動余地が小さいとみられる中、景気・金融支援策を打ち出した。年内は現状維持とみるが、FRBが利下げに転換し、ドル高圧力が弱まる見込みであることから、 25年は合計0.3%、やや前倒し（1-3月期：0.2%、4-6月期：0.1%）の利下げを予想。

（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。FF金利：フェデラルファンド金利。（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
12月 1日 OPECプラス閣僚級会合 12日 ユーロ ECB理事会 17-18日 米国 FOMC（経済見通し） 19-20日 ユーロ EU首脳会議 月中 中国 中央経済工作会議	12月 18-19日 日銀金融政策決定会合 月中 25年度予算案、税制改正大綱閣議決定
2025年 海外	2025年 日本
1月 20日 米国 次期大統領・副大統領就任式 20-24日 世界経済フォーラム（ダボス会議） 28-29日 米国 FOMC 30日 ユーロ ECB理事会 28日-2月4日 中国 旧正月休暇	1月 23-24日 日銀金融政策決定会合（経済・物価情勢の展望） 月中 通常国会召集
2月 月中 G20財務相・中央銀行総裁会議	2月
3月 18-19日 米国 FOMC（経済見通し） 19日 ユーロ ECB理事会	3月 18-19日 日銀金融政策決定会合 月中 2025年春闘の集中回答日

（注）2024年11月29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
第2期トランプ政権の保護主義政策	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 対中関税を20%ポイント程度引き上げるなど、戦略的分野を優先して実施。一般関税の引き上げも具体化に動くものの、貿易相手国との交渉の余地を残し、段階的（緩やかに）実施。 ■ リスク： 対中関税を公約通り40%ポイント程度引き上げるだけでなく、自動車、対欧州、さらには輸入品全般を対象に大幅に関税率を引き上げ。
米景気・賃金・インフレと金融政策	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 供給制約の緩和と物価の安定、緩やかな景気減速の下、インフレ鈍化傾向が継続。2%のインフレ目標達成には時間を要するが、FRBは中立水準近辺に向けて段階的に利下げを継続。 ■ リスク： 景気上振れ、賃金・サービス物価が再加速ないし、下げ渋り、FRBが早期に利下げを停止。
地政学リスク（ウクライナ情勢、中東情勢など）と商品市況	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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。 ■ リスク： エスカレーション、商品市況大幅上振れる、ないしトランプ次期政権の圧力によって想定よりも早期に停戦し、原油価格などの下振れ要因になる。
中国の経済・金融のグローバルな影響	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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。 ■ 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、③逆に大規模な政策転換が行われる、など。
米中対立	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 緊張が続く、批判、外交的措置、個別企業への制裁等が行われる。双方とも事態をコントロールしようとする中で、デカップリングが進む。 ■ リスク： 対立が先鋭化。通商・投資制限等が急速に強化され、サプライチェーン、投資フローを通じマクロ景気が混乱するケースや、偶発的軍事衝突など。
新興国の経済・金融	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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、米金利低下期待が続く中、大幅な資金流出は回避。 ■ リスク： 米実質金利上昇・ドル高、ないしトランプ次期政権の想定以上の保護主義的政策などにより、新興国全体から資金が流出し新興国に引き締め効果が発生する。
金融市場の不安定性	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 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。 ■ リスク： 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。
日銀の政策修正と為替	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 日銀は円安の影響への配慮もあり24年7月に利上げを実施したとみるが、円の反発を受け、今後の利上げは国内景気・2%インフレ目標達成を重視しつつ段階的に実施。 ■ 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。
金融市場の不安定性	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 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。 ■ リスク： 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。

(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 12月度	株式≧債券	外株≧国内株	円債≧ヘッジ外債	円≧米ドル≧ユーロ	先進国≧新興国	現預金≧債券
24年 11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				・米利下げの見通しや12月の日銀金融政策の結果が出るまでは為替の水準も定まらなく、企業業績見通しの先行き不透明感が残ることから、当面はレンジ相場を予想。その後、米利下げの先行きが見え始め、為替水準が落ち着けば、欧米の金融緩和効果が輸出企業にプラスに働き始め上昇相場へ向かうとみる。参院選に向けた動き、および25年度の賃上げ動向にも注目。	
	米国				・緩やかな上昇を継続。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。トランプ大統領の誕生により、金融機関に対する規制が緩められ、収益の拡大余地が広がるなどの期待が大きくなっている。	
	欧州				・緩やかな上昇を継続。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年末にかけて、景気悪化一巡を織り込む中で、利下げ等からPER水準が切り上がると予想する。	
	豪州				・環太平洋の他市場と比べ若干の割高感はあるが、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予想がサポート材料。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、中国景気低迷を背景とする商品市況の軟化、及び根強いインフレ圧力を受けた利下げ観測の後退に留意したい。	
	アジア	先進国 (HK, SG)				・香港は9月下旬から発表された一連の中国景気、不動産、株値対策は織り込み済みとみられ、上値は限定的とみる。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、利ザヤ拡大の一服が視野に入ってきていることが上値を限定する可能性がある。
		新興国				・見通しに変更なし。情報技術関連を中心に、グローバル景気の底堅さがアジア株の安心感につながる可能性がある。加えて米国利下げ観測が、アジア通貨、株式市場のサポート材料とみる。但し、第2期トランプ政権の政策（関税引き上げ等）を巡りボラタイルな展開になるケースについて留意が必要だろう。
	新興国				・世界経済回復とともに緩やかに持ち直し。半導体需要の拡大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ていよう。FRBなどの利下げは織り込み済みとみられ、新興国株式市場全体として上値は限定的だろう。第2期トランプ政権の政策を巡りボラタイルな展開になるケースについて留意したい。	
リート	日本				・力強い買い手不在とみて、短期的にはレンジ推移。短期的には日銀の金利上昇への織り込みは進み、最大セクターであるオフィス市況の悲観は後退しており、下値は限定的だろう。中期的には国内投信経由（毎月分配型投信の保有分）の流出一服など需給が改善すれば、資本コストを意識した取組みや堅調な不動産ファンダメンタルズが支えとなり緩やかな上昇を想定。	
	アジア				・金利不透明感が重石となりそう。シンガポールは外部成長期待が支えか。香港は消費の域外流出が継続し、ファンダメンタルズは軟調だが、中国政府の追加的な政策への期待が高まれば、割安を修正する動きもあり得よう。豪州は、データセンターへの期待がサポート要因となる他、住宅ローン規制緩和等、住宅関連は心理が改善する中で、米国に追随する動きを想定。	
債券	日本				・長期金利は、政策金利引き上げ期待の回復や国債買入減額の継続により上昇方向とみる。日銀は、経済や物価が見通しに沿って動く中で、大幅なマイナスである実質金利を調整するために利上げを継続し、25年1月に0.5%への追加利上げを実施しよう。但し利上げ時期は海外の利下げペースや為替市場の動向にも影響されよう。国債買入減額の効果は緩やかだろう。	
	米国				・利下げと共に長期金利は低下へ。米国経済は物価上昇率の正常化が進んでいるため、利下げの継続を想定する。但し、上院下院とも共和党のトランプ政権2期目では、米国経済の成長を継続させる経済政策と拡張気味の財政政策が見込まれるため、利下げの到達水準と10年国債利回りの水準の低下余地は限られると予想する。	
	欧州				・利下げとともに緩やかに低下へ。インフレ率鈍化が進んでおり、ECBは利下げを継続する見通し。米国の新政権がユーロ圏に関税を課した場合、ユーロ圏の経済成長率は下振れる見通しとなり、ECBは追加利下げで対応するだろう。このため、政策金利の最終到達水準が低くなる可能性が高まるとみる。	
	豪州				・RBAは基調インフレ率はなお高いとしており、雇用に留意しつつ11月も政策金利を据え置いた。RBAは年内は政策を据え置きインフレ率鈍化を確認後、25年4-6月期より毎四半期0.25%の利下げを行う。長期金利は大きく米国に連動すると想定。	
	新興国				・米長期金利が高めに推移する中、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く。但し、米金利が緩やかながら低下に向かう見通しの下、物価見通しや国際収支が良好な国などには資金流入が期待できよう。中国の景気動向には留意が必要だが、大きなマイナス要因となる事態は避けられよう。第2期トランプ政権の政策にも留意したい。	
クレジット	投資適格				・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しており、信用力の大幅低下は避けられよう。金融環境が利下げの進展とともに徐々に改善・緩和し、また景気が大崩れせず企業業績も底堅さを維持すれば、スプレッドは安定的に推移しよう。	
	ハイ・イールド				・発行は10月も活況を継続。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和がプラス材料となろう。景気が大崩れしなければ企業業績の底堅さが認識され、スプレッドは安定的と予想。	
通貨	米ドル				・ドルはもみ合い後、緩やかに下落へ。短期的には米金利の低下材料が少なく揉み合うとみる。半年～1年のスパンでは、日米の金融政策の方向性の違い（日銀の利上げ、FRBの利下げ）がドル円レートの下押し圧力になる。日米の通貨政策もドル円レートの上値を抑える要因か。ただ、経常収支の構造変化や金利差が円安要因のため、円高は緩やかだろう。	
	ユーロ				・ユーロは対米ドル、対円共に緩やかに下落へ。ユーロ圏経済は減速感が出ており、米新政権の関税政策も対ドルでのユーロ安要因となる。金融政策も米欧とも利下げ方向だがECBの緩和色が強くなると想定。対円では日銀の政策変更も円高要因か。但し、経常収支や金利差等の影響で円高はゆるやかだろう。	
	豪ドル				・トランプ氏再選後の米長期金利上昇を受け豪ドルは対米ドルでやや軟化。先行きは米国が利下げに動く中、力強いRBAの政策がサポート要因となり、対米ドルではレンジ内の推移を予想。対円ではもみ合い後、豪州の物価上昇率鈍化、日銀の政策修正等から小幅の豪ドル安円高を予想。	

(注) 2024年11月20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。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。



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。

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	2024/10-2024/12 見通し			2025/1-2025/3 見通し			2025/4-2025/6 見通し			2025/7-2025/9 見通し			2025/10-2025/12 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	2,200	2,980	2,780	2,380	3,130	2,850	2,640	3,280	2,980	2,770	3,440	3,130	2,820	3,500	3,190
日経平均株価	円	31,200	42,500	39,600	33,700	44,700	40,500	37,400	46,800	42,400	39,300	49,100	44,500	40,000	50,000	45,400
東証小型株指数	ポイント	3,660	4,950	4,620	4,020	5,250	4,760	4,450	5,530	5,030	4,670	5,800	5,280	4,750	5,890	5,370
国内債券																
10年国債金利	%	0.80	1.30	1.05	0.90	1.40	1.15	0.90	1.50	1.20	1.00	1.60	1.30	1.10	1.70	1.40
外国株式																
S&P500	ポイント	5,100	6,000	5,800	5,100	6,100	5,900	5,200	6,200	6,000	5,300	6,300	6,100	5,400	6,400	6,200
NY DOW	米ドル	37,400	44,200	42,700	37,400	45,000	43,400	38,100	45,800	44,100	38,900	46,600	45,000	39,700	47,400	45,900
NASDAQ	ポイント	16,100	19,200	18,500	16,100	19,500	18,800	16,600	19,800	19,100	17,000	20,200	19,600	17,400	20,600	20,000
EURO Stoxx	ポイント	460	560	540	470	560	550	480	570	560	490	580	570	500	590	580
MSCI (¥)	円	6,066	8,423	7,540	6,086	8,480	7,647	6,190	8,594	7,739	6,280	8,692	7,842	6,391	8,816	7,957
外国債券																
米国10年金利	%	3.80	4.80	4.30	3.70	4.70	4.20	3.60	4.60	4.10	3.50	4.50	4.00	3.40	4.40	3.90
独国10年金利	%	1.80	2.80	2.30	1.70	2.70	2.20	1.60	2.60	2.10	1.50	2.50	2.00	1.40	2.40	1.90
英国10年金利	%	3.80	4.80	4.30	3.65	4.65	4.15	3.50	4.50	4.00	3.35	4.35	3.85	3.20	4.20	3.70
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	1.01	1.11	1.06	1.00	1.10	1.05	0.99	1.09	1.04	0.98	1.08	1.03	0.98	1.08	1.03
ユーロ/円	円	146	183	164	144	180	162	142	178	159	139	175	157	138	174	156
ポンド/円	円	183	208	195	181	207	194	180	205	193	179	204	192	178	203	190
豪ドル/円	円	94	106	100	93	106	99	92	105	99	92	104	98	91	104	97
短期金利																
無担保コール翌日物金利	%	0.15	0.35	0.25	0.40	0.60	0.50	0.40	0.60	0.50	0.65	0.85	0.75	0.65	0.85	0.75
政策金利																
米FFレート	%	4.25	4.50	4.375	4.00	4.25	4.125	3.75	4.00	3.875	3.50	3.75	3.625	3.25	3.50	3.375
ECB預金ファシリティ金利	%	2.75	3.25	3.00	2.25	2.75	2.50	2.00	2.50	2.25	1.75	2.25	2.00	1.50	2.00	1.75

（注）2024年11月20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11月29日