

世界の経済環境と マーケット動向

2025年5月号

(作成基準日：2025年4月22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：「トランプ関税」と米国の金融市場	8
◇ 市場の注目材料②：「トランプ関税」と日本株	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

世界経済は一時減速の公算、米国の関税交渉の行方に注目

- 世界経済は、米トランプ政権による相次ぐ追加関税措置を受け、互いに高率の報復関税を課している米国と中国を中心に、減速する公算が高まっています。ただし、米国と各国・地域との個別交渉を通じて関税引き上げ幅が調整されることで、世界的な景気後退は避けられるとみられます。
- トランプ大統領は4月2日、全ての国に一律10%の基本関税を課すとともに、貿易赤字や非関税障壁のある国・地域ごとに関税を上乗せする相互関税の導入を発表しました。しかし、対中国を除く相互関税の上乗せ部分は発動直後に90日間猶予され、今後の交渉余地を残した格好です。

景気見通し とマーケット 動向

世界経済の見通し～一時減速後、来年にかけて持ち直しへ

- 世界経済は、「トランプ関税」が金融市場の事前想定を上回る規模となる見通しとなり、一時減速する公算が高まっています。一方、個別交渉を通じて関税引き上げ幅が調整される余地があること、米国を中心に景気支援的な経済政策が見込まれることなどを背景に、2026年にかけて成長率は持ち直すとみられます。
- 世界の株式市場は、流動的な「トランプ関税」の動向を受けて変動率が高まる局面はあり得るものの、世界景気の先行き不透明感が徐々に解消するにつれ、2025年後半にかけて回復へ向かうと想定します。中でも日本株は、関税交渉の進展や割安な株価指標が着目され、相対的に堅調な推移を見込みます。
- 米国の長期金利は、関税交渉が進展するにつれて落ち着きを取り戻し、レンジ内での推移を想定します。日本の長期金利は、日銀の追加利上げ実施時期が関税の影響を受けて後ずれし、緩やかな上昇にとどまると見込みます。

「トランプ関税」ショックが与えた金融市場への影響に注目

- 「トランプ関税」ショックで金融市場が揺れる中、米国では株式・債券・自国通貨の「トリプル安」が生じ、その後の一部関税措置の一時凍結につながったとみられます。日本株も大幅な調整に見舞われましたが、株価指標面では歴史的な低水準に低下し、底打ちのサインが点灯した可能性がありそうです。
- 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、③米国のインフレ再燃および早期の利下げ停止などが挙げられます。

注目 ポイント

市場の注目 材料

1

「トランプ関税」と米国の 金融市場

2

「トランプ関税」と日本株

※市場の注目材料は
7ページ以降をご参照ください。

米国の相次ぐ追加関税措置などを嫌気し、株式市場は軒並み下落

- 2025年3月の株式市場は、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下落する中、政策期待が支えとなった中国・香港株や、内需関連が見直された日本株、財政支出拡大が意識された欧州株は相対的に底堅く推移しました。
- 4月に入ると、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、株式市場はやや持ち直す展開となりました。

<主要株価指数の推移(現地通貨ベース)>

(ポイント)



(注) データは2022年12月末～2025年4月22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 1月	2025年 2月	2025年 3月	2025年 4月 (4/22まで)	2025年 年間 (4/22まで)
英国 FT100	6.1%	1.6%	▲2.6%	▲3.0%	1.9%
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	9.2%	3.8%	▲1.7%	▲3.9%	7.0%
日本 東証株価指数	0.1%	▲3.8%	▲0.9%	▲4.8%	▲9.1%
米国 ナスダック総合 指数	1.6%	▲4.0%	▲8.2%	▲5.8%	▲15.6%
米国 S&P500種 指数	2.7%	▲1.4%	▲5.8%	▲5.8%	▲10.1%
香港 ハンセン株価 指数	0.8%	13.4%	0.8%	▲6.7%	7.5%

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。

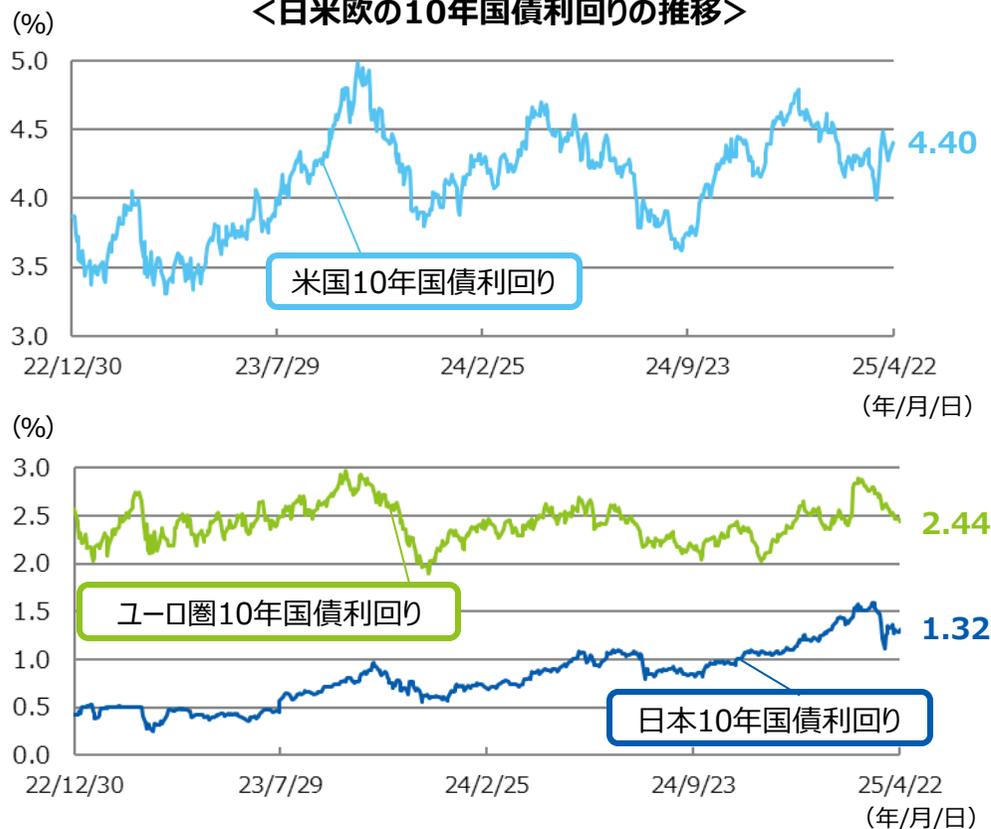
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

米長期金利が上昇する中で、対米ドルでユーロ高・円高が大きく進行

- 米国では、関税政策による景気減速懸念などから、米国10年国債利回りは一時4%割れへ低下した後、物価上昇懸念などから上昇に転じました。日本では、米国の相互関税発動による景気下振れ懸念や日銀の利上げ観測後退などから、日本10年国債利回りは一時1.1%台まで低下しました。
- 米トランプ政権による政策不透明感が嫌気されたことなどから米ドルは対主要通貨で減価し、米ドル円レートは一時139円台まで円高が進行しました。

<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 (4月22日まで)	▲10.2%	▲0.8%	▲7.1%	▲3.2%

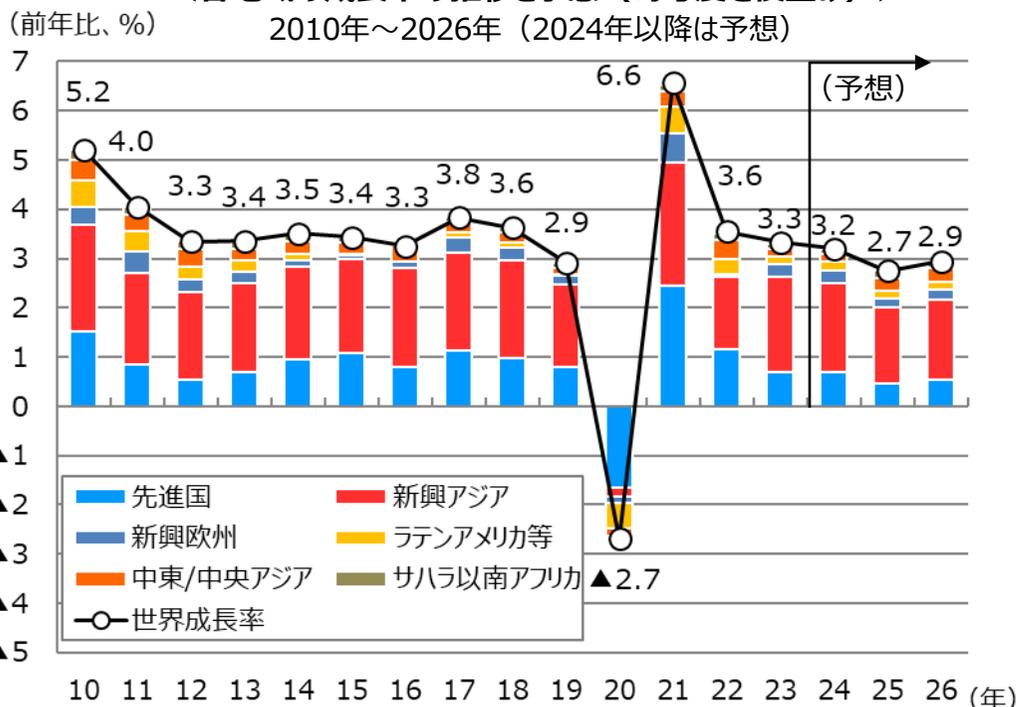
(注) データは2022年12月末～2025年4月22日。右上グラフは2022年12月末を100として指数化。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

世界経済は一時減速の後、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相次ぐ追加関税措置を受け、互いに高率の報復関税を課している米国と中国を中心に、減速する公算が高まっています。ただし、米国と各国・地域との個別交渉を通じて関税引き上げ幅が調整されることで、世界的な景気後退は避けられるとみられます。
- 米国による相互関税の発動などを考慮し、2025年と2026年の成長率見通しをそれぞれ2.7%、2.9%とし、前回予想（2025年3.1%、2026年3.2%）から大幅に下方修正しました。米トランプ政権がより強硬な姿勢を示し、成長率見通しの下振れリスクが高まる可能性に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）＞



＜先進国/新興国別に見た成長率見通し＞

2021年～2026年（2024年以降は予想） (前年比、%)

国・地域	年	2021 (実績)	2022 (実績)	2023 (実績)	2024 (実/予)	2025 (予想)	2026 (予想)
世界		6.6	3.6	3.3	3.2	2.7	2.9
先進国		6.0 (2.4)	2.9 (1.2)	1.7 (0.7)	1.7 (0.7)	1.2 (0.5)	1.4 (0.5)
新興国		7.0 (4.1)	4.0 (2.3)	4.4 (2.6)	4.2 (2.5)	3.8 (2.3)	4.0 (2.4)
新興アジア		7.7	4.4	5.7	5.2	4.4	4.6
新興欧州		7.1	0.6	3.3	3.4	2.3	2.5
ラテンアメリカ等		7.4	4.2	2.2	2.4	2.2	2.2
中東/中央アジア		4.4	5.5	2.1	2.2	3.6	3.8
サハラ以南アフリカ		4.8	4.1	3.6	3.6	4.2	4.5

(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4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。2024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。

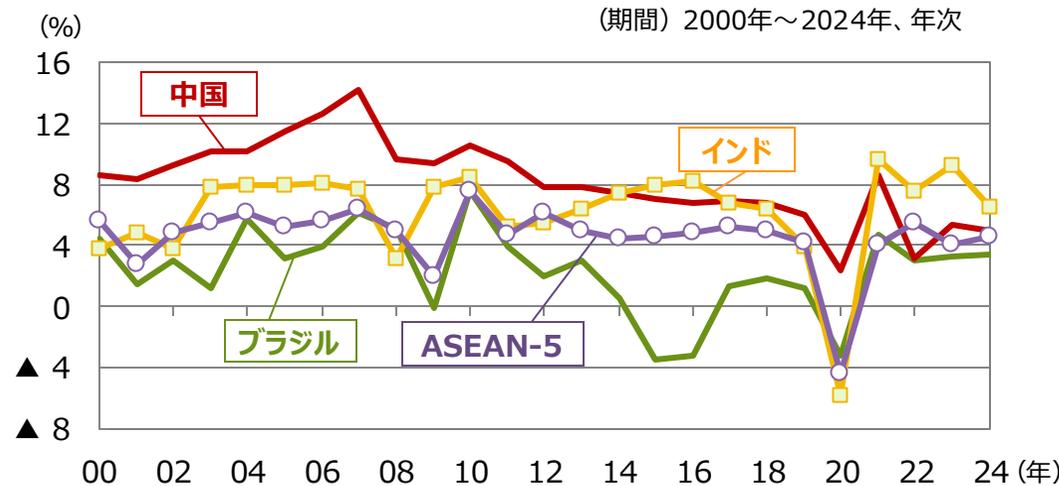
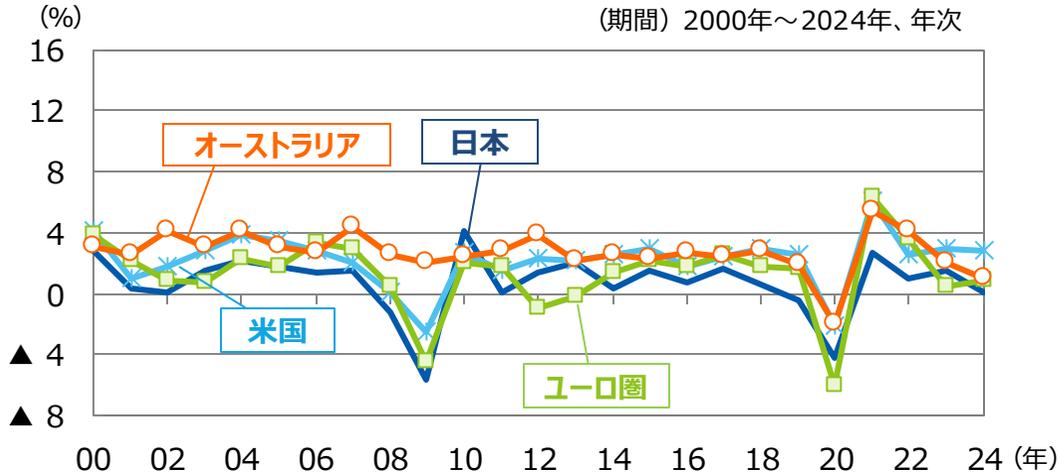
(出所) IMF、各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

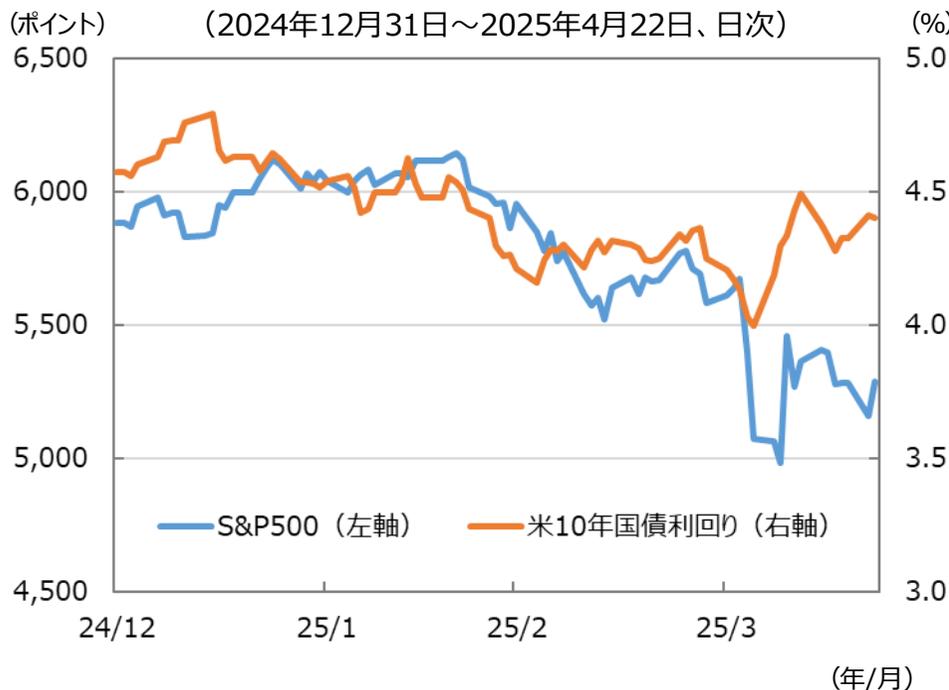
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

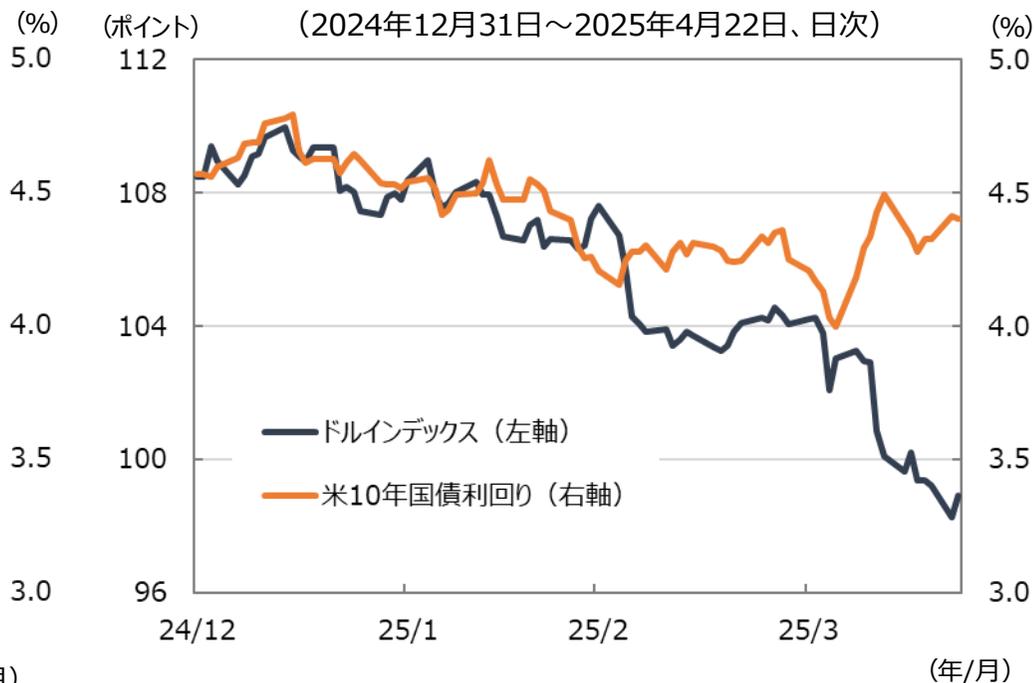
トランプ大統領を翻意させた米国の「トリプル安」

- 「トランプ関税」ショックに揺れる金融市場で、異例の事態が起きています。株式市場の調整局面で、安全資産として逃避資金が流入することが多い米長期国債の価格が急落（利回りが上昇）する一方、米金利上昇にも関わらず為替市場で米ドル安が進み、米国の「トリプル安」が生じています。
- 4月9日にトランプ大統領はその発動からわずか13時間後に、対中国を除く相互関税の上乗せ分の一時凍結を発表しました。トランプ大統領の「朝令暮改（ちょうれいぼかい）」の背景に、米国の「トリプル安」と事態の深刻さを大統領に伝えたベッセント財務長官の進言があったとされています。

＜米S&P500種指数と米10年国債利回りの推移＞



＜ドルインデックスと米10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

(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。

株価の大幅調整で点灯する株価指標の「底打ちサイン」

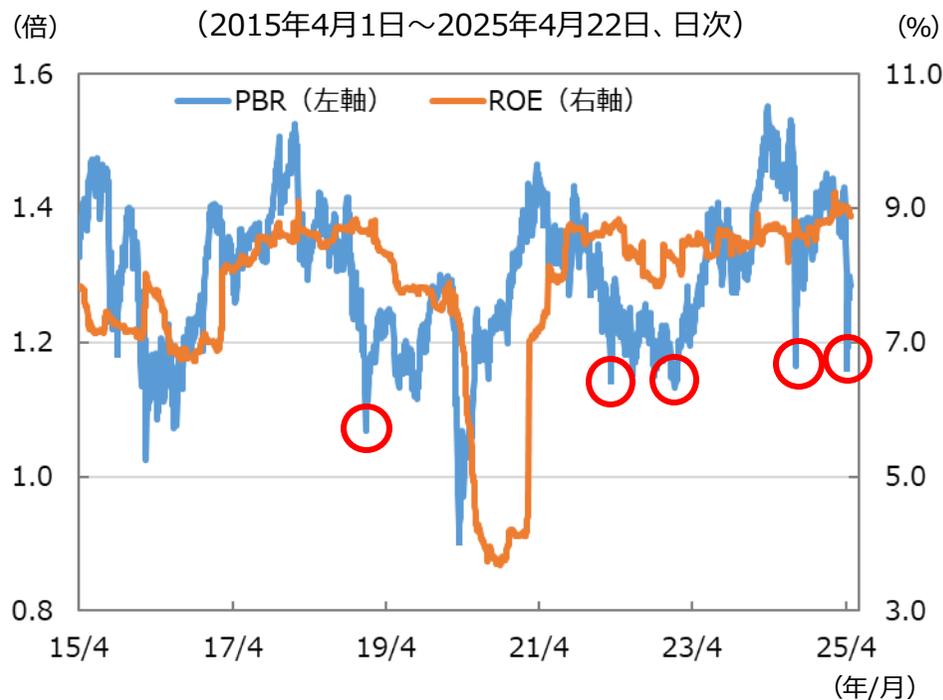
- 「トランプ関税」による先行き不透明感の高まりが嫌気され、日本の株式市場も大幅な調整に見舞われています。自動車への関税措置や不安定な為替市場の動きから市場は暫く不安定な動きを続けそうですが、株価指標に目を向けると明るい兆しも散見されます。
- TOPIX（東証株価指数）の予想PER（株価収益率）は、過去に大底を付けた11倍台まで一時低下しています。また、PBR（株価純資産倍率）も高いROE（株主資本利益率）が続く中で一時1.1倍台に低下するなど、株価の調整には既に一巡感がみられます。

<TOPIXの12カ月先予想PER>



(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のPBRとROE>



(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

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。

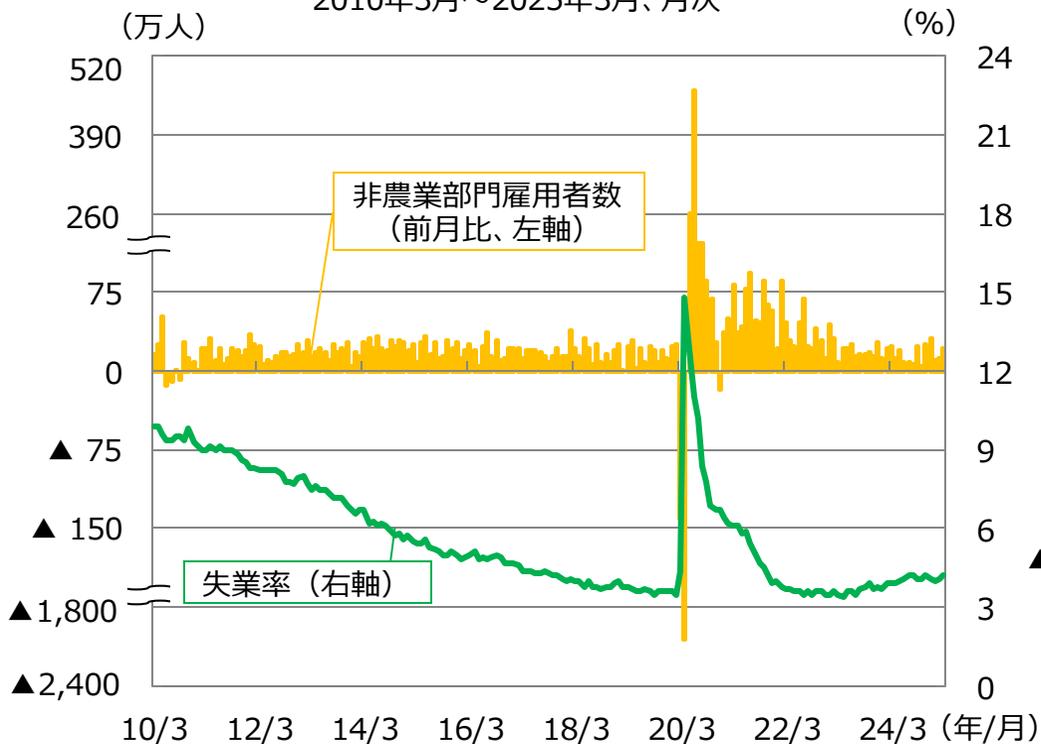
雇用情勢と企業業績に底堅さも、先行きの政策影響を注視



- 2025年4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+22万8,000人、失業率は前月から0.1ポイント上昇の4.2%となりました。米トランプ政権による追加関税措置や米政府効率化省（DOGE）による政府部門の大幅リストラなど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年以降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＞

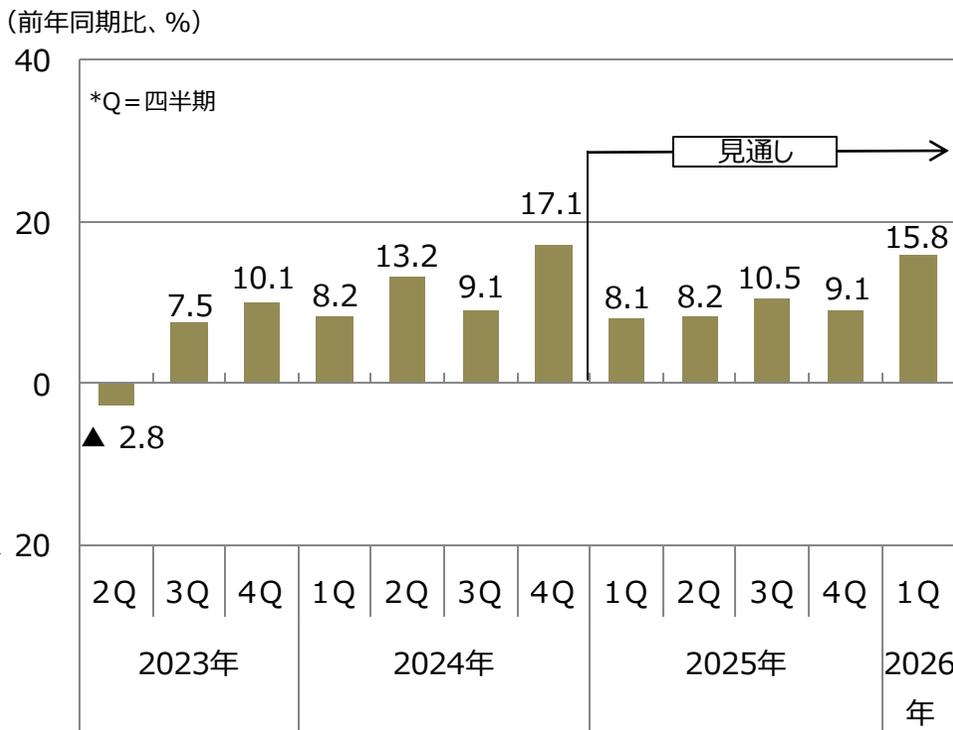
2010年3月～2025年3月、月次



(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4月17日現在）



(注) 2025年第1四半期以降はLSEGによる見通し。

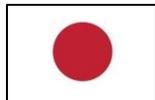
(出所) LSEGの資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

関税影響で成長減速見通しも、2025年度後半以降に回復へ

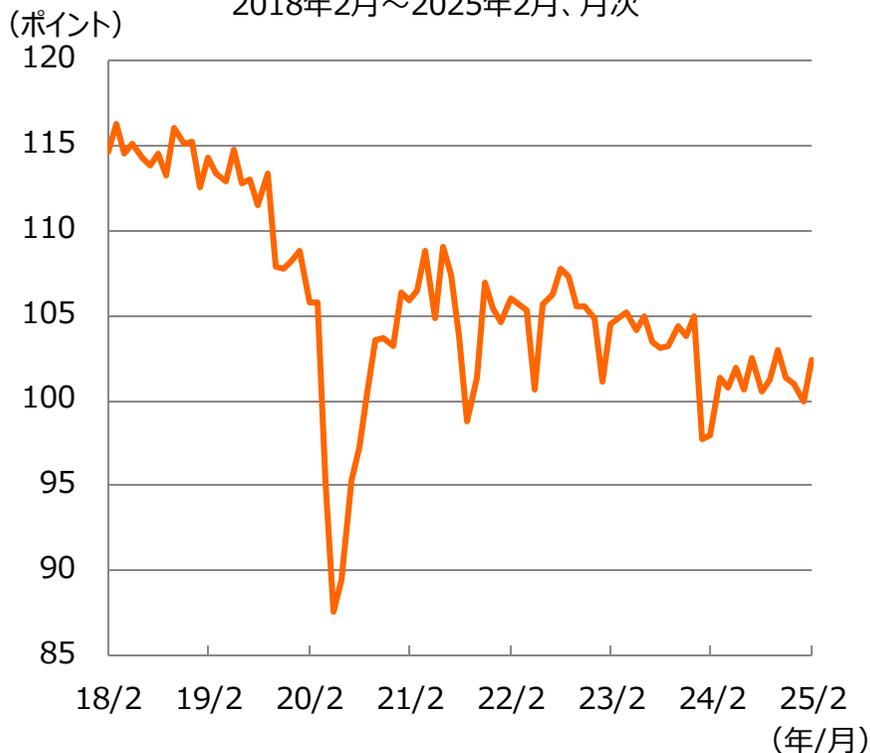


- 日本経済は、米国の関税引き上げなどを受けて、2025年度前半は小幅なマイナス成長が見込まれます。2025年度後半以降は、賃金の増加や、根強い設備投資意欲（デジタル化、半導体等の工場建設等）などが支えとなり、日本経済は1%程度の成長軌道へ回帰すると予想されます。
- 弊社では、2024年度の経常利益は前年比+6.6%、2025年度は同+3.9%と予想し、企業業績は増益基調が続くと見込んでいます。今後は、米国との関税交渉の行方や為替動向に留意が必要とみられます。

*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2月～2025年2月、月次

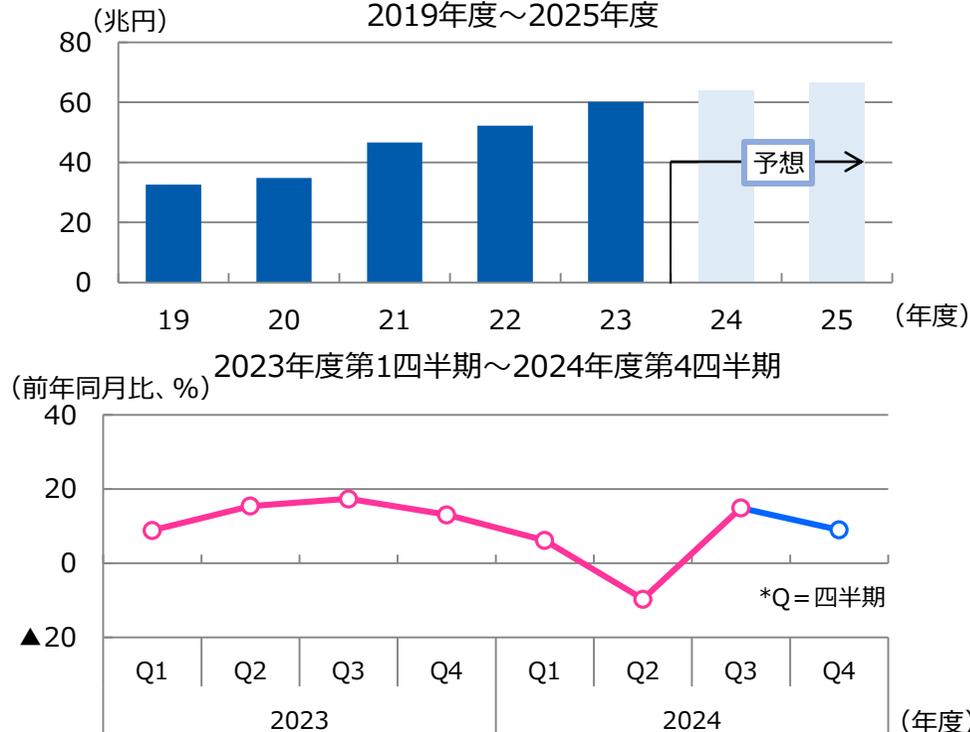


(注) データは2020年の平均を100として指数化。

(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。

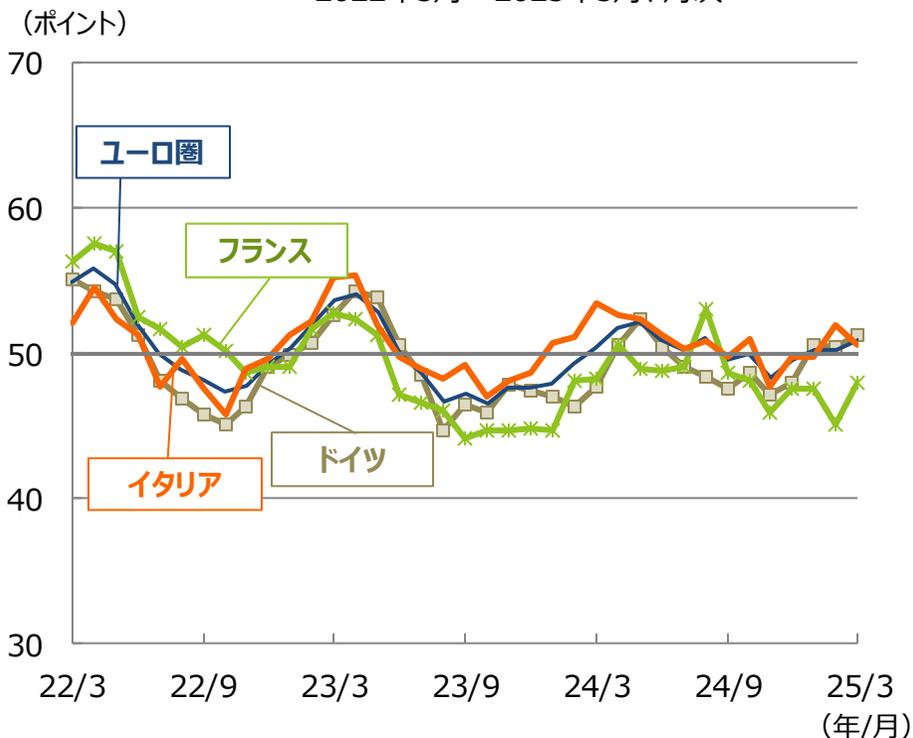
関税影響が景気を下押しも、利下げや財政支出拡大が支えに



- 米トランプ政権による関税政策の影響が2025年の成長率を押し下げると見込まれます。一方、ECB（欧州中央銀行）の利下げや各国の財政支出拡大などを背景に、2026年にかけて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8.0%の増益となりました。2025年第1四半期（1-3月期）の最終利益は、関税政策の影響などから減益が予想されているものの、その後は回復する見通しです。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

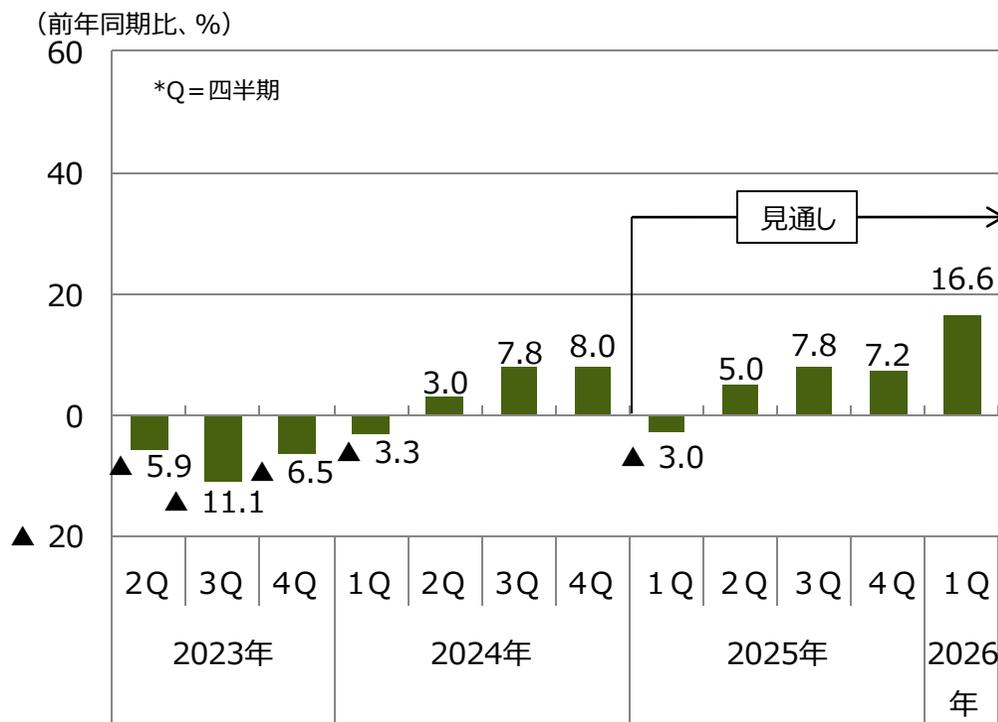
2022年3月～2025年3月、月次



(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4月15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

- 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、中国景気の見通し悪化を受けた商品市況の軟化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4月の会合において、政策金利を据え置きました。今後は基調インフレ率や景気の下押し圧力を見極めつつ、2025年2月に実施された利下げに続き、2025年内に追加の利下げが実施されると見込まれます。

<鉄鉱石価格の推移>

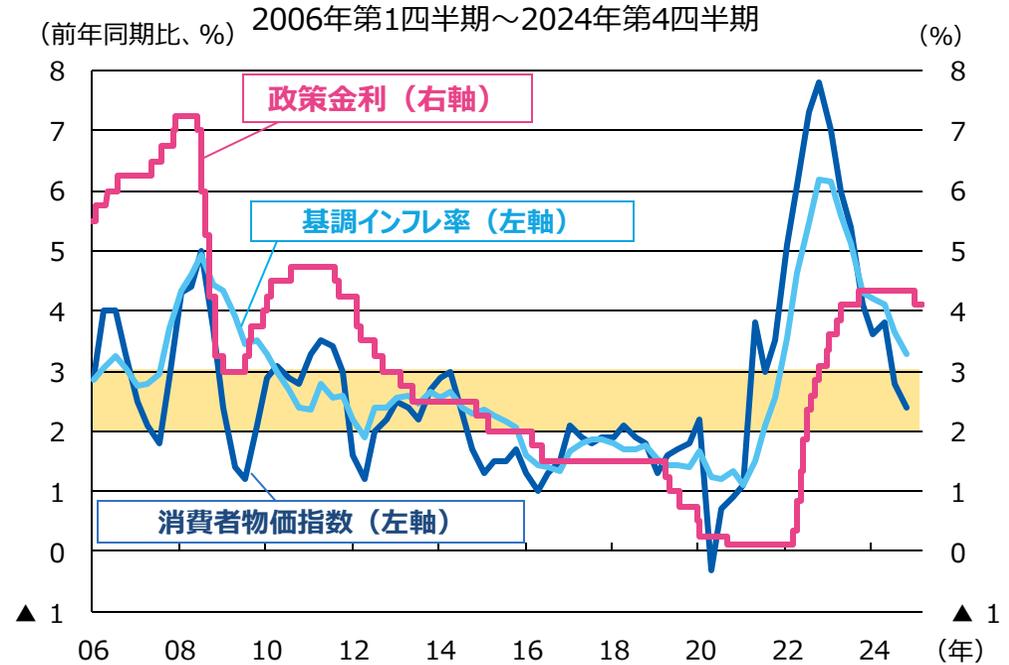


<小売売上高（前月比）の推移>



(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4月22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。

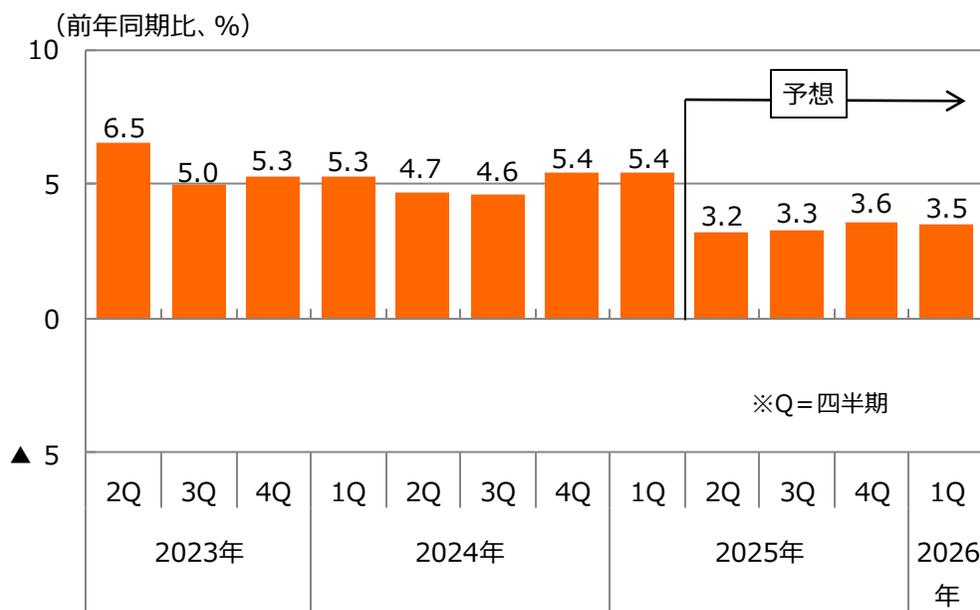


米国の関税強化を受け、成長ペースは鈍化する見込み

- 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。米トランプ政権による関税強化などを受け、2025年第2四半期以降の成長ペースは鈍化すると見込まれます。
- 2025年3月の住宅価格は下落したものの、中国政府による景気刺激策などを背景に下落ペースは鈍化傾向が続いています。

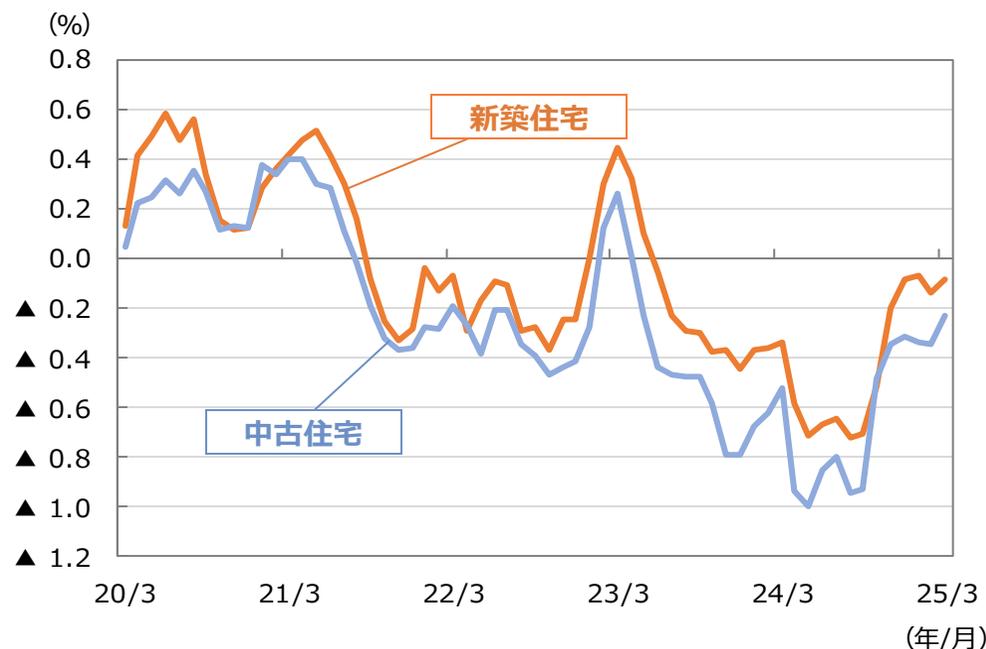
<中国の実質GDP成長率の推移>

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3月～2025年3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	米国のトランプ政権の関税政策への不透明感が強く、当面はレンジ内の推移を予想します。今後米国との交渉を通じて関税率が引き下げられる展開となれば、不透明感が和らぎ、賃金・インフレの好循環が続く中、下値を切り上げる展開を予想します。日銀の利上げ再開による影響には注意が必要と考えます。									
	米国	各国への関税政策が徐々に明らかになる2025年後半に回復すると予想します。2025年4-6月期は、関税政策の発表や主要企業の決算内容を受けて変動率が高まる展開を想定します。その後関税政策の内容が明確になり、金融・財政政策への期待が高まる2025年後半から回復基調を予想します。									
	欧州	米国による関税政策が徐々に明らかになる2025年後半に回復すると予想します。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えます。									
	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えます。ただし、関税を巡る米国と中国の交渉の行方や、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*	香港は、2024年9月下旬以降に公表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、主要銀行の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制しそうです。								
		新興国	米国の関税政策を受け当面は上値余地が限られるものの、短期的な不透明感が和らぎ、グローバル景気の拡大見通しが維持されることが、情報技術関連を中心にアジア株を支えると考えます。今後米国の利下げや、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。								
新興国	米国の関税政策による世界景気の後退懸念、米中関係などの地政学的リスク、高止まりする米国金利や緩やかな米ドル高を背景に、当面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。										
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。現在検討中のプラチナNISA（少額投資非課税制度）が導入されれば、毎月分配型の国内リート投信に対する投資需要回復が支えとなりそうです。									
	アジア	全体として緩やかに回復すると考えます。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、大手リートの割高感が意識される一方で、不動産価格が底打ち方向であるとみえます。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えます。									

(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	米国との関税交渉の進展につれ、2025年度後半から回復に向かうと想定します。経済の不確実性の高まりにより、次の利上げは2025年10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調整のため、日銀の段階的な利上げ姿勢は維持され、長期金利は緩やかに上昇すると想定します。為替動向は留意点と考えます。						
	米国	足元の不安定な動きは徐々に収まっていくとみえます。FRB（米連邦準備制度理事会）による利下げは2025年内3回と見込む一方で、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期間（リスク）プレミアムは縮小しづらいとみられることから、レンジ内での推移を予想します。						
	欧州	長期金利はレンジ内での推移を予想します。EU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く、ユーロの堅調さもあいまって、ECBは追加利下げを実施すると予想します。2026年以降は、財政支出拡大がユーロ圏経済を支えるとみており、金利の低下余地は限定的と考えます。						
	オーストラリア	RBAは4月会合では政策金利を据え置きましたが、米国の関税政策がもたらす景気の下押し圧力とインフレ率への影響を見極めつつ、追加利下げを行うと予想します。2025年末の政策金利は、中立水準をやや下回る3.35%まで低下すると想定します。長期金利については、概ね米国の金利に連動すると考えます。						
	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	米ドルは一旦下落した後、緩やかに上昇すると想定します。米国の相互関税導入を受けた米国の景気減速懸念、トランプ政権の円安批判、日本の金利上昇などが、短期的には米ドル円の下押し圧力となりそうです。その後、政策の不透明感が一服し、減税やFRBの利下げ等により、景気改善期待が高まるにつれ、緩やかに上昇するとみえます。						
	ユーロ	ユーロは対米ドルではレンジ内で堅調に推移、対円では一旦下落した後、緩やかな上昇を想定します。対米ドルでは、財政支出拡大による景気改善期待が支えとなり、米ドルに集中してきた資金の分散傾向が広がる中、堅調なレンジ維持を予想します。対円では、米ドル円につれて一旦下落の後、徐々に上昇すると想定します。						
	豪ドル	豪ドルは対米ドルでは横ばい圏での推移、対円では一旦下落の後、緩やかな上昇を想定します。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悪化懸念などの下落要因の綱引きとなり、振れが大きくなりそうです。対円では一旦下落の後、徐々に上昇するとみえます。						

(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	2025/4/22	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	34,220.60	35,400	37,900	39,600	40,100
	NYダウ工業株30種	米ドル	39,186.98	36,700	39,100	41,400	42,300
	ユーロストックス	ポイント	520.44	500	520	550	560
長期金利	日本国債（10年）	%	1.32	1.35	1.40	1.50	1.60
	米国国債（10年）	%	4.40	4.10	4.20	4.20	4.20
	ドイツ国債（10年）	%	2.44	2.60	2.60	2.60	2.60
為替	米ドル円	円	141.31	142.50	142.50	142.50	145.00
	ユーロ円	円	161.57	158.18	158.18	158.18	159.50
	豪ドル円	円	90.39	90.00	90.00	90.00	92.00
	ブラジルリアル円※	円	24.67	24.20	24.20	24.20	24.20
政策金利	日銀（無担保コール翌日物金利）	%	0.48	0.50	0.50	0.75	0.75
	FRB（FFターゲット金利）	%	4.50	4.25	3.75	3.75	3.75
	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）※	%	4.10	3.85	3.60	3.35	3.35
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	14.25	15.00	15.00	15.00	14.00
商品	原油（WTI）	米ドル	64.31	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4月22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。

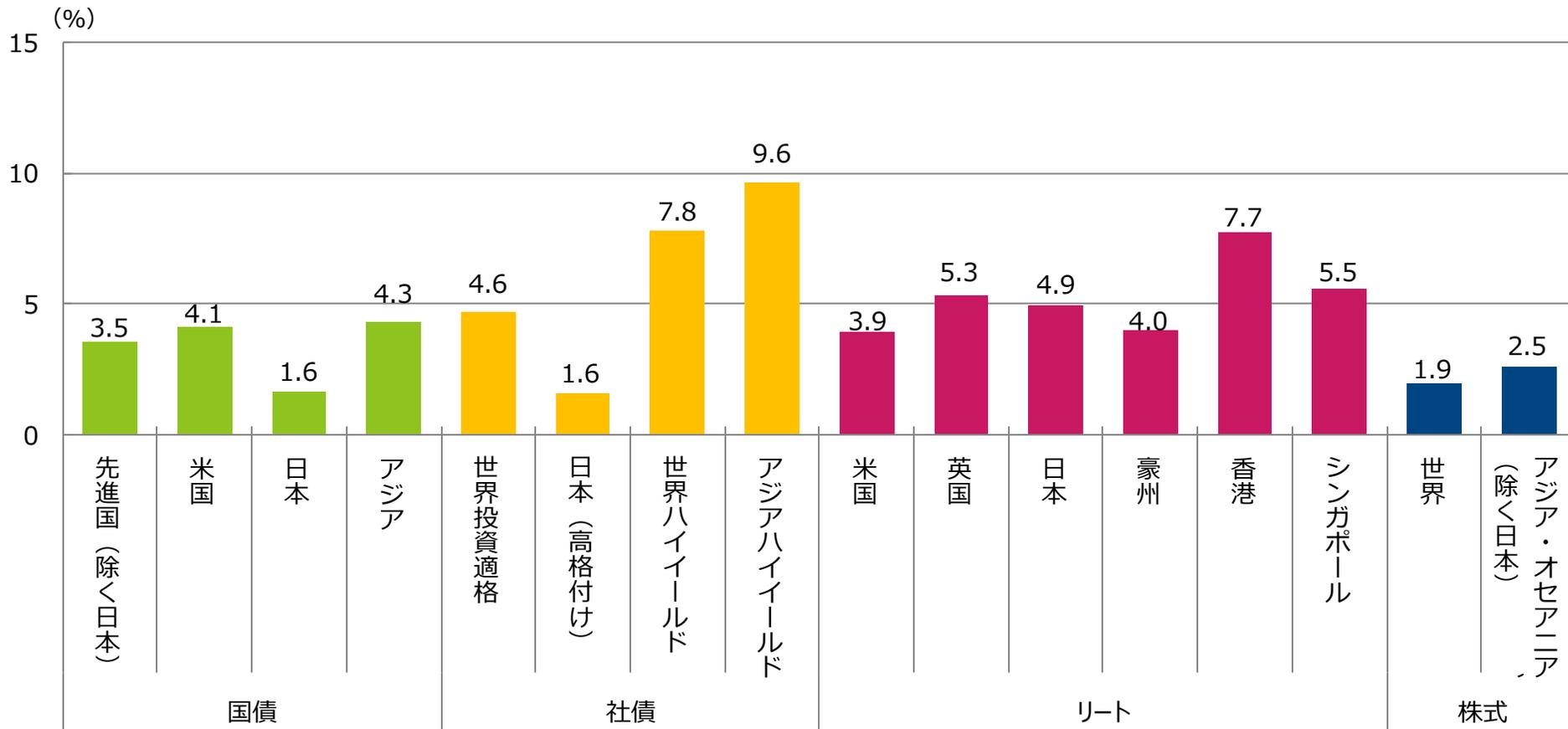
(出所) 三井住友DSアセットマネジメント作成

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3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。

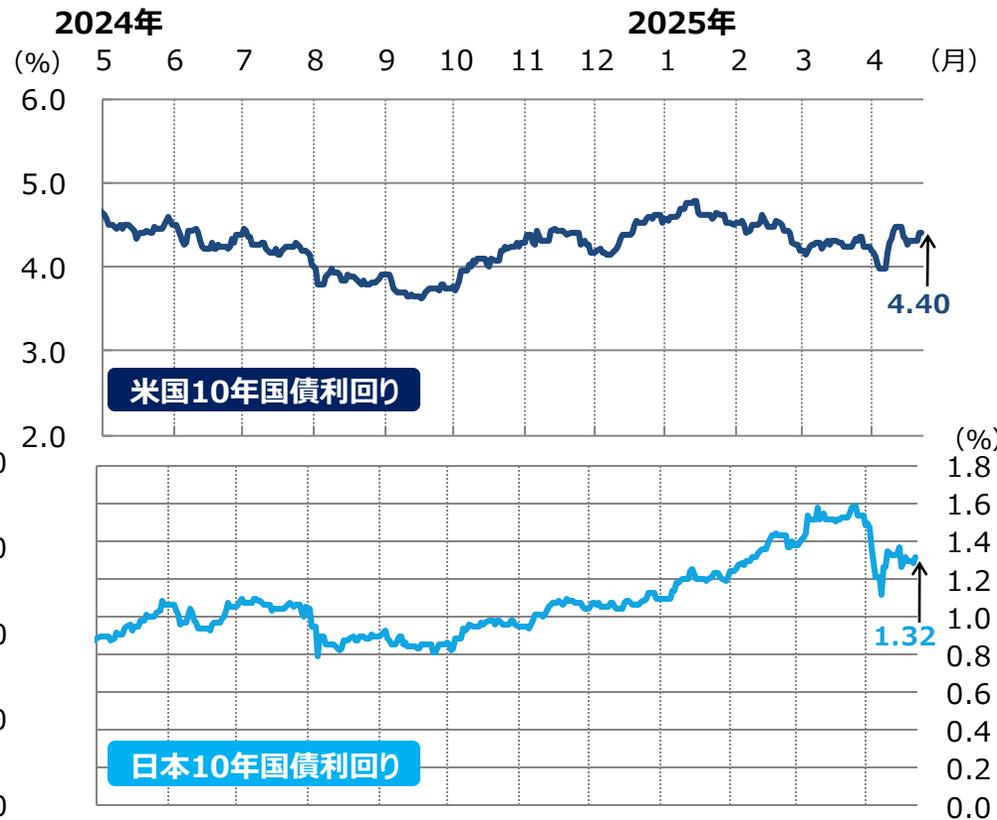
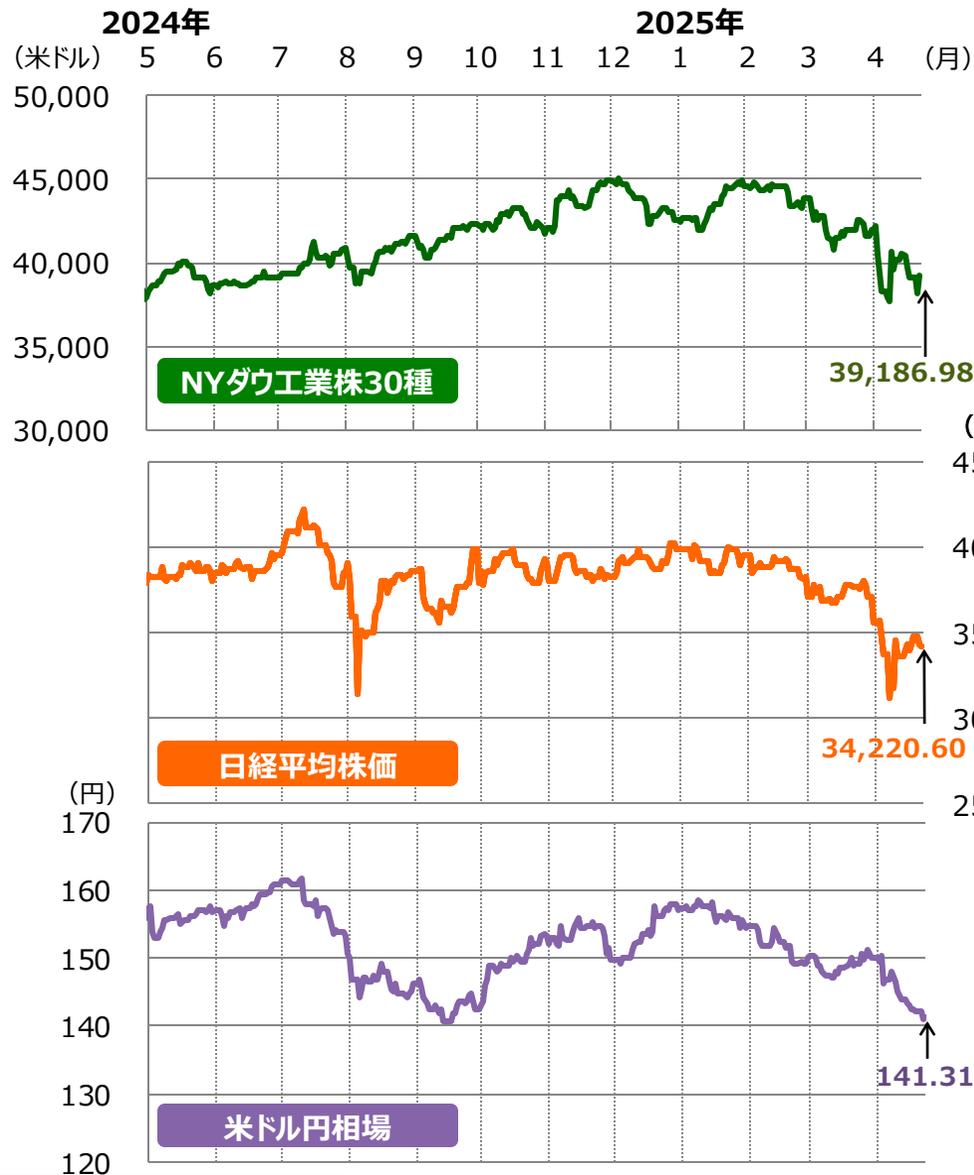
(出所) Bloomberg、FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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5月1日～2025年4月22日、日次。

(注2) 数値は2025年4月22日終値。

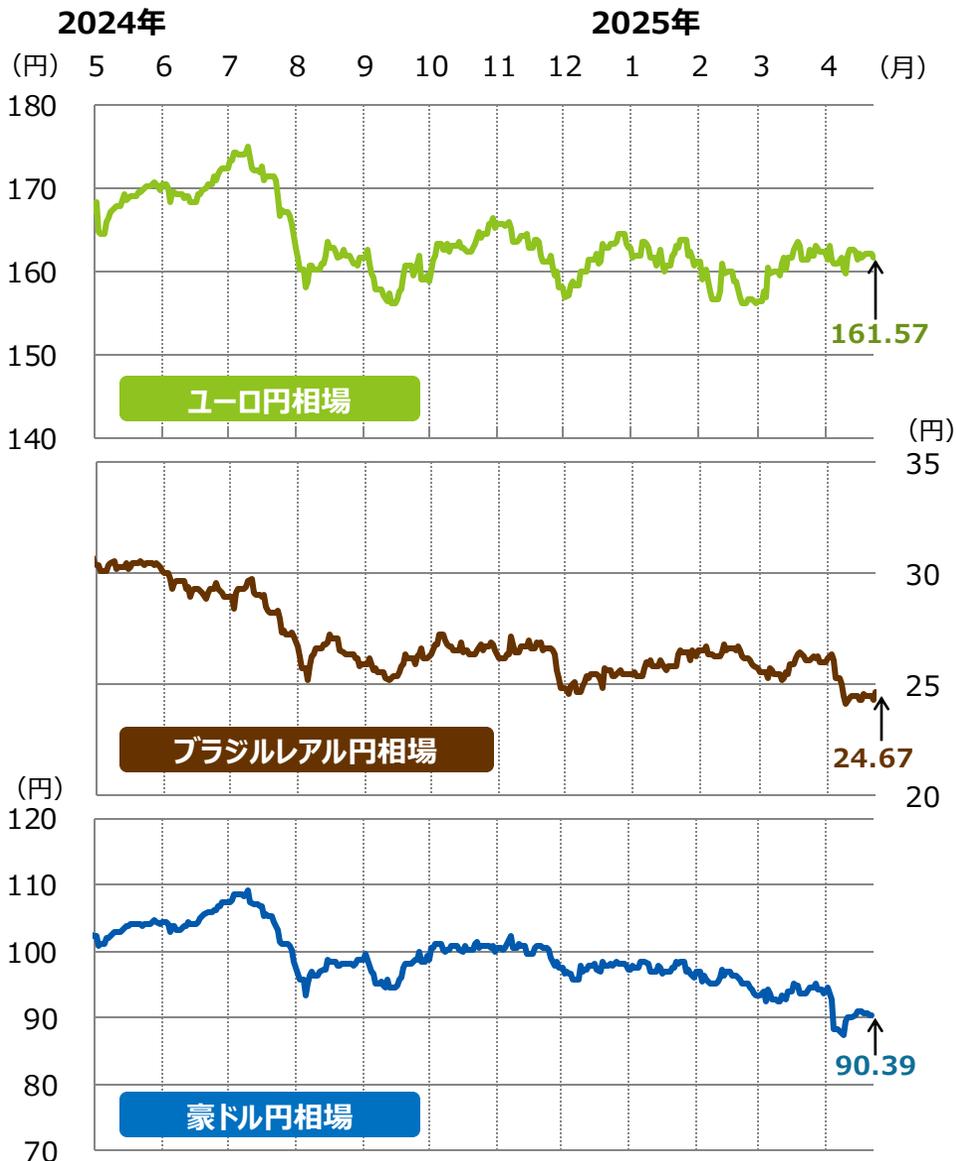
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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5月1日～2025年4月22日、日次。
(注2) 数値は2025年4月22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 : JPMorgan 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.