

世界の経済環境と マーケット動向

2025年10月号

(作成基準日：2025年9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：想定通り始まった米国の「予防的な利下げ」	8
◇ 市場の注目材料②：加速する「想定外」の日本株高	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

世界経済の先行きは安定、米国の利下げペースが今後の焦点に

- 世界経済は、個人消費やハイテク関連投資が堅調な米国を中心に、成長率見通しが安定化しつつあります。米国の関税引き上げによるグローバル景気への下押し圧力は残るものの、米国の連続利下げや主要国の景気支援的な財政政策などが、世界経済を支えると見込まれます。
- FRB（米連邦準備制度理事会）は9月17日、6会合ぶりに0.25%の利下げを決定し、2025年内にあと2回の利下げ見通しを示しました。米国では関税引き上げによるインフレ圧力が残る中、雇用市場の下振れリスクを抑えるため、予防的な追加利下げが実施される可能性が高いとみられます。

景気見通し とマーケット 動向

世界経済の見通し～米国を中心に、先行きは安定

- 世界経済は、個人消費やAI（人工知能）を軸とするハイテク関連投資などが堅調な米国を中心に、成長率見通しが安定化しつつあります。一方、8月以降に発表された雇用関連指標が下振れ傾向にあることを受け、2025年末にかけて米国の連続利下げが実施される公算が高まっています。
- 世界の株式市場は、米国の年内の連続利下げや主要国の景気支援的な財政政策、ハイテク関連を中心とした好調な企業業績などが評価され、2026年に向けて緩やかな上昇が続くとの見方を維持します。
- 米国の長期金利は、米国の年内利下げ継続が下押し要因となる一方、先行きの景気見通し改善が上昇圧力となり、もみ合う展開を想定します。日本の長期金利は、日銀の利上げ再開観測を受け、緩やかに上昇すると想定します。

米国利下げの継続性、日本株高の持続性に注目

- FRBの利下げスタンスに関して、年内にあと2回との見方はFRBと市場の共通認識とみられますが、2026年は市場想定よりも慎重であることがうかがえます。日本株の上昇の持続性に懐疑的な見方も少なくないようですが、「想定外」の株高の背景には日本経済の「想定外」に堅調な名目成長があるとみられます。
- リスク要因としては、①米国におけるインフレ再燃および早期の利下げ停止、②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、③米トランプ政権による保護主義的な通商政策の強化、などが挙げられます。

注目 ポイント

市場の注目 材料

1 想定通り始まった米国の「予防的な利下げ」

2 加速する「想定外」の日本株高

※市場の注目材料は
7ページ以降をご参照ください。

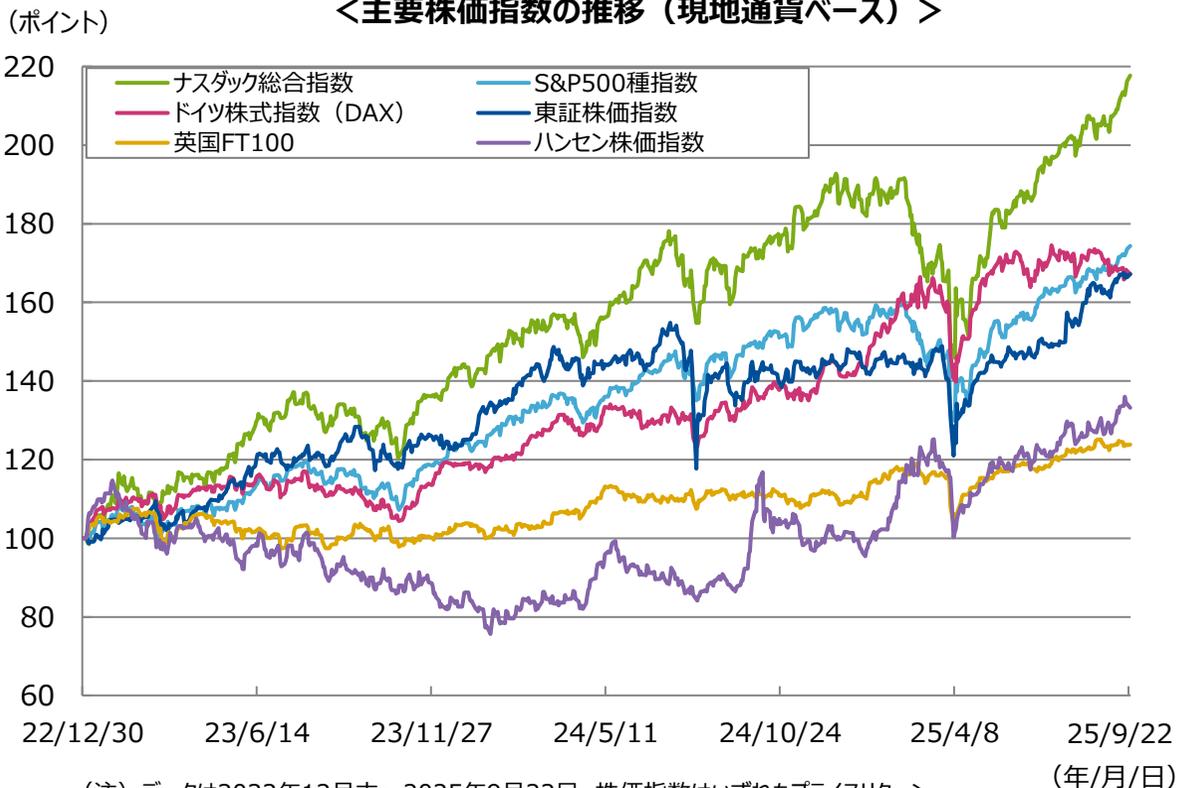
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

米国の利下げ再開を好感し、米国株が史上最高値を更新

- 2025年8月の株式市場は、米国の雇用情勢の悪化を嫌気して一時的に下落した後、米国の早期利下げ観測の高まりなどが支えとなり、主要株価指数は史上最高値圏へ上昇しました。中でも、日米関税交渉の合意が再評価された日本株は、約1年ぶりに史上最高値を更新しました。
- 9月に入ると、8月から続く米国の雇用情勢の悪化懸念から利下げ観測が一段と高まる中、FRBが17日に0.25%の利下げを決定するとともに、年内あと2回の利下げ見通しを示したことなどを受け、中期的な成長期待の高いハイテク関連銘柄を中心に米国株が史上最高値を更新しました。

＜主要株価指数の推移（現地通貨ベース）＞



＜主要株価指数の騰落率＞

	2025年 6月	2025年 7月	2025年 8月	2025年 9月 (9/22まで)	2025年 年間 (9/22まで)
米国 ナスダック総合 指数	6.6%	3.7%	1.6%	6.2%	18.0%
香港 ハンセン株価 指数	3.4%	2.9%	1.2%	5.1%	31.3%
米国 S&P500種 指数	5.0%	2.2%	1.9%	3.6%	13.8%
日本 東証株価 指数	1.8%	3.2%	4.5%	2.9%	13.6%
英国 FT100	▲0.1%	4.2%	0.6%	0.4%	12.9%
ドイツ ドイツ株式 指数 (DAX)	▲0.4%	0.7%	▲0.7%	▲1.6%	18.2%

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。

日本10年国債利回りは約17年ぶりの高水準へ再上昇

- 米国では、雇用情勢の悪化やFRBによる利下げ観測の高まりなどを背景に、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は政策金利が据え置かれましたが、根強い早期利上げ観測を受けて、日本10年国債利回りは約17年ぶりの高水準まで再び上昇しました。
- 日米金利差が縮小する中、日本の次期政権による拡張財政が意識されたことなどから、米ドル円レートは一時148円台へ円安が進行しました。



<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 (9月22日まで)	▲6.1%	6.9%	0.1%	8.4%

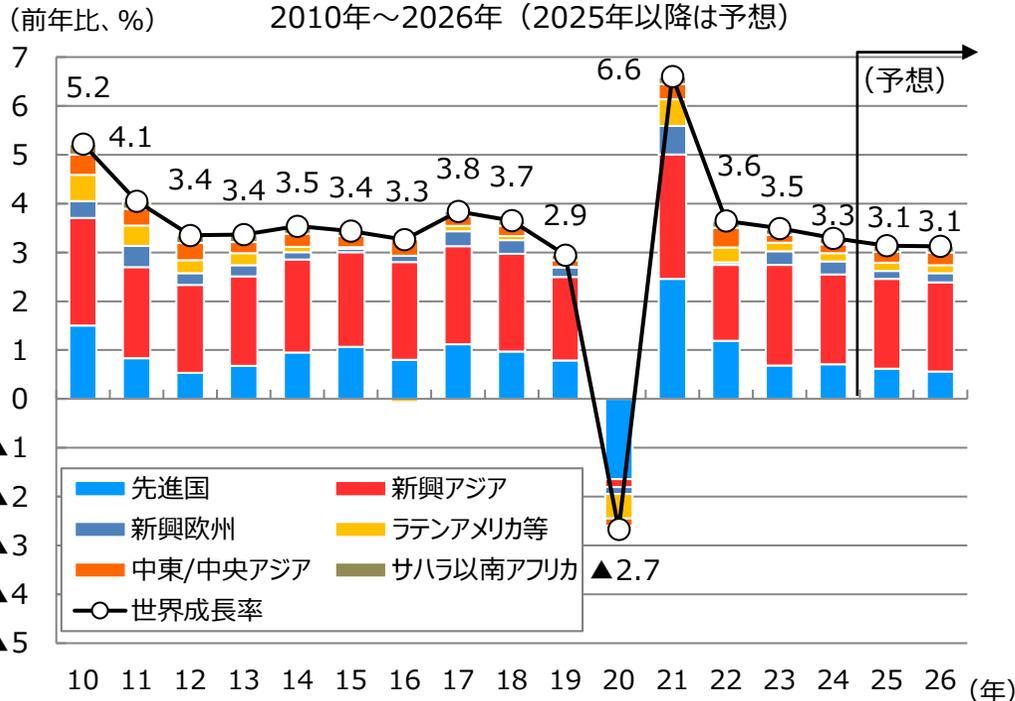
(注) データは2022年12月末～2025年9月22日。右上グラフは2022年12月末を100として指数化。
 (出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

米国の利下げ再開などが寄与し、世界経済は安定成長へ

- 世界経済は、個人消費やハイテク関連投資が堅調な米国を中心に、成長率見通しが安定化しつつあります。米国の関税引き上げによるグローバル景気への下押し圧力は残るものの、米国の連続利下げや主要国の景気支援的な財政政策などが、世界経済を支えると見込まれます。
- 2025年、2026年の成長率見通しをそれぞれ3.1%とし、前回予想を据え置きました。弊社では、FRBが2025年内にあと2回（10月、12月）利下げすると想定していますが、主要国の拡張的な財政政策やハイテク関連投資の拡大とともに、世界経済の安定成長に寄与するとみています。

＜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（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	3.1	3.1
先進国		6.0 (2.5)	2.9 (1.2)	1.7 (0.7)	1.8 (0.7)	1.6 (0.6)	1.5 (0.6)
新興国		7.0 (4.1)	4.1 (2.4)	4.7 (2.8)	4.3 (2.6)	4.2 (2.5)	4.2 (2.6)
新興アジア		7.8	4.7	6.1	5.3	5.2	5.1
新興欧州		7.1	0.5	3.6	3.4	2.1	2.5
ラテンアメリカ等		7.4	4.2	2.4	2.4	2.3	2.3
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	3.8	4.0

(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9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。

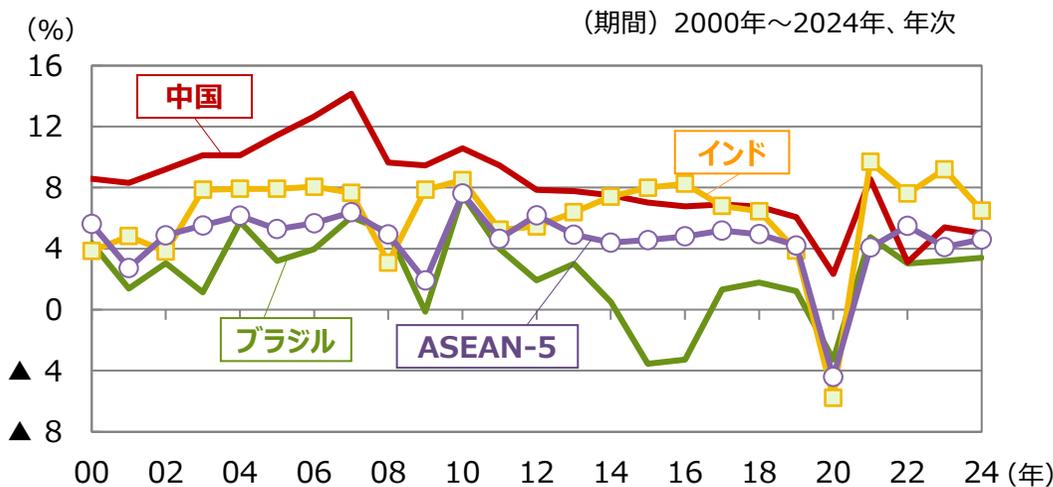
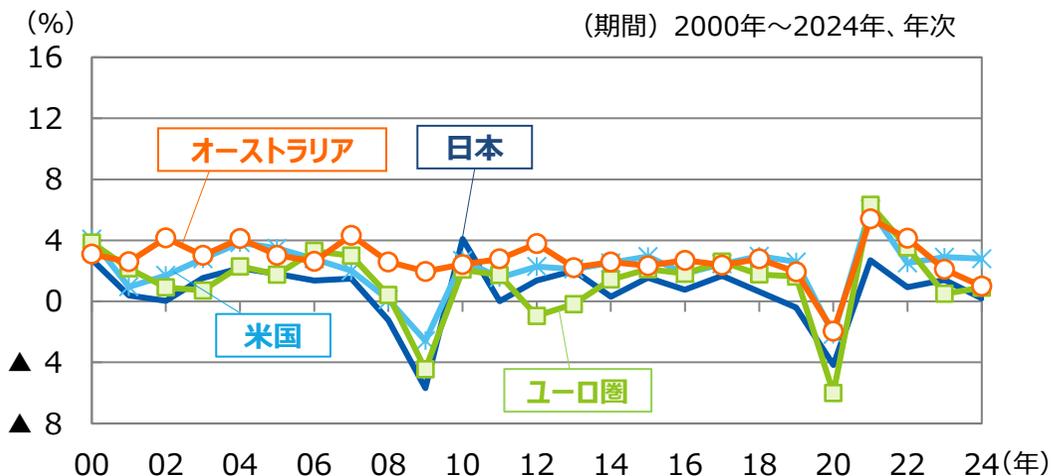
(出所) IMF、各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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>



<IMF (国際通貨基金) の経済成長率見通し (2025年7月) >

(前年比 : %)

	2024年	2025年	2026年
世界	3.3	3.0	3.1
先進国	1.8	1.5	1.6
米国	2.8	1.9	2.0
ユーロ圏	0.9	1.0	1.2
ドイツ	▲ 0.2	0.1	0.9
フランス	1.1	0.6	1.0
日本	0.2	0.7	0.5
英国	1.1	1.2	1.4
カナダ	1.6	1.6	1.9
オーストラリア	1.0	1.8	2.2
新興国	4.3	4.1	4.0
ロシア	4.3	0.9	1.0
中国	5.0	4.8	4.2
インド	6.5	6.4	6.4
ASEAN-5	4.6	4.1	4.1
欧州新興国	3.5	1.8	2.2
ブラジル	3.4	2.3	2.1
メキシコ	1.4	0.2	1.4
南アフリカ	0.5	1.0	1.3

(注1) 2025年以降はIMF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か国。
 (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

(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。

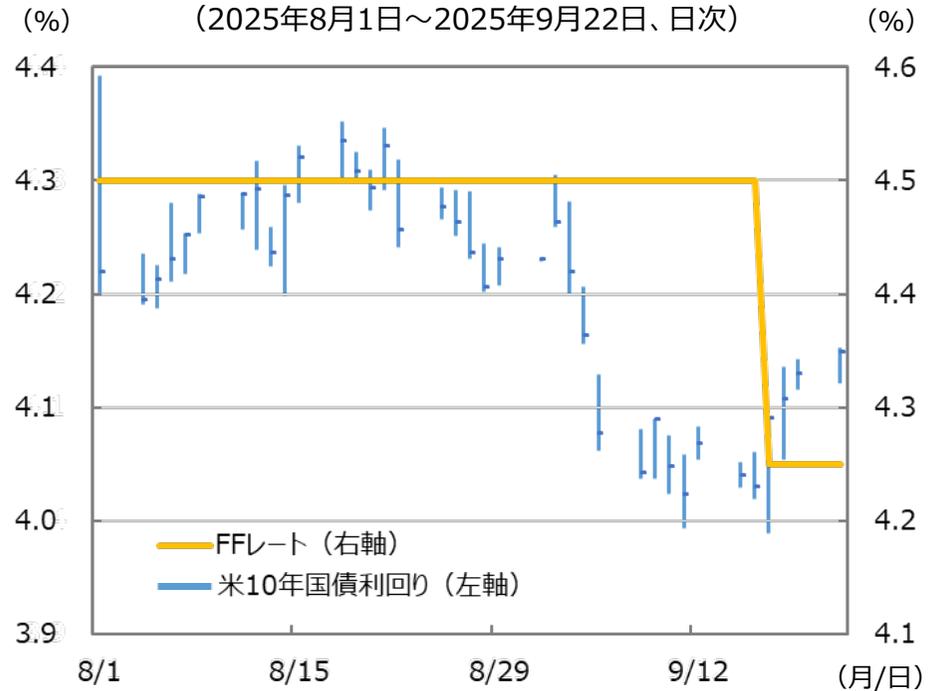
米金融当局者の政策金利見通しと市場の想定には乖離

- 大方の予想通り、9月のFOMC（米連邦公開市場委員会）では0.25%の利下げが決定されました。同時に公表された経済見通しによれば、経済成長率や失業率といった景気指標が概ね改善したにもかかわらず、2025年の利下げ回数（1回0.25%の想定）は2回から3回に増加しました。
- 利下げ決定後の金融市場では、米10年国債利回りがむしろ上昇に転じました。こうした市場のちぐはぐな反応の背景には、金融当局と市場の今後の利下げ予想についての乖離（FOMCメンバーは2026年末までに3回、市場は5回程度の利下げを予想）がありそうです。

<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	2028年	長期均衡水準
実質GDP成長率（%）	1.6	1.8	1.9	1.8	1.8
（6月時点の予測）	1.4	1.6	1.8		1.8
失業率（%）	4.5	4.4	4.3	4.2	4.2
（6月時点の予測）	4.5	4.5	4.4		4.2
インフレ率（%）	3.1	2.6	2.1	2.0	-
（6月時点の予測）	3.1	2.4	2.1		-
政策金利（%）	3.6	3.4	3.1	3.1	3.0
（6月時点の予測）	3.9	3.6	3.4		3.0

<FFレートと米10年国債利回りの推移>



(注) データは2025年9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

(注) FF（フェデラルファンド）レートは誘導レンジの上限値。米10年国債利回りの日足は縦線が日中の取引レンジ、点が終値を示す。

(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。

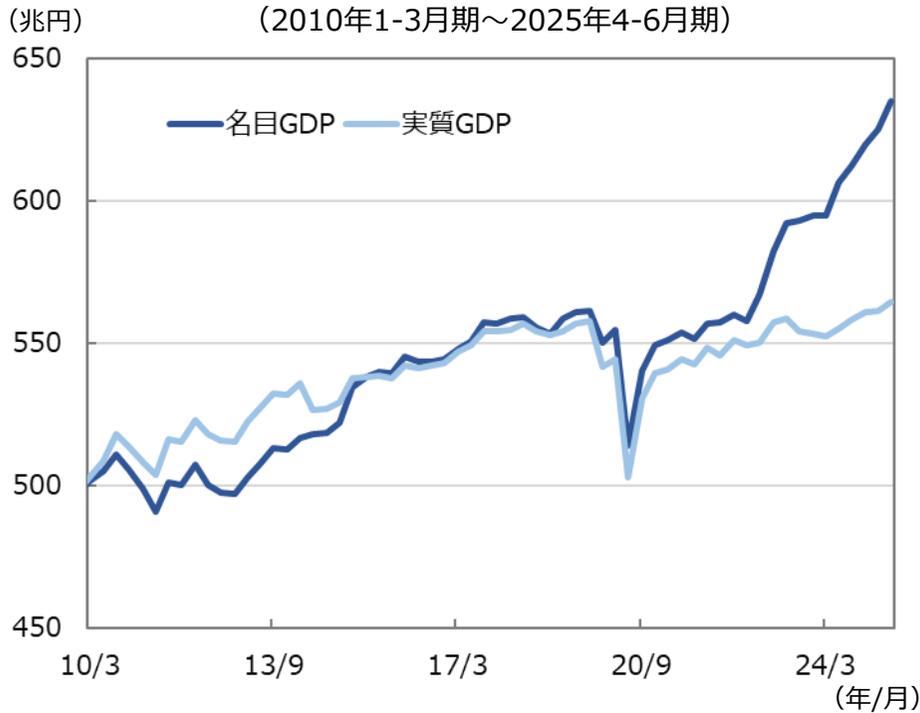
将来予告なく変更される場合があります。

景気不安、減益見通し、株価に割高感でも続く株高

- 日本株の上昇が続いています。市場では、トランプ関税による経済への影響や企業業績の減益見通し、さらに株価収益率（PER）にみられる歴史的な割高感などを背景に、株価上昇の持続性に懐疑的な見方が少なくないようですが、そうした懸念を跳ね返す「想定外」の株高が続いています。
- 「想定外」の株高の背景には、「想定外」に堅調な日本経済の動向がありそうです。企業業績や株価と高い相関があるとされる名目GDPの伸びは、2025年4-6月期に前期比年率+6.6%（2次速報値）と大幅に増加し、市場予想を大きく上回る好調な結果となりました。

＜日本の実質GDPと名目GDPの推移＞

(2010年1-3月期～2025年4-6月期)

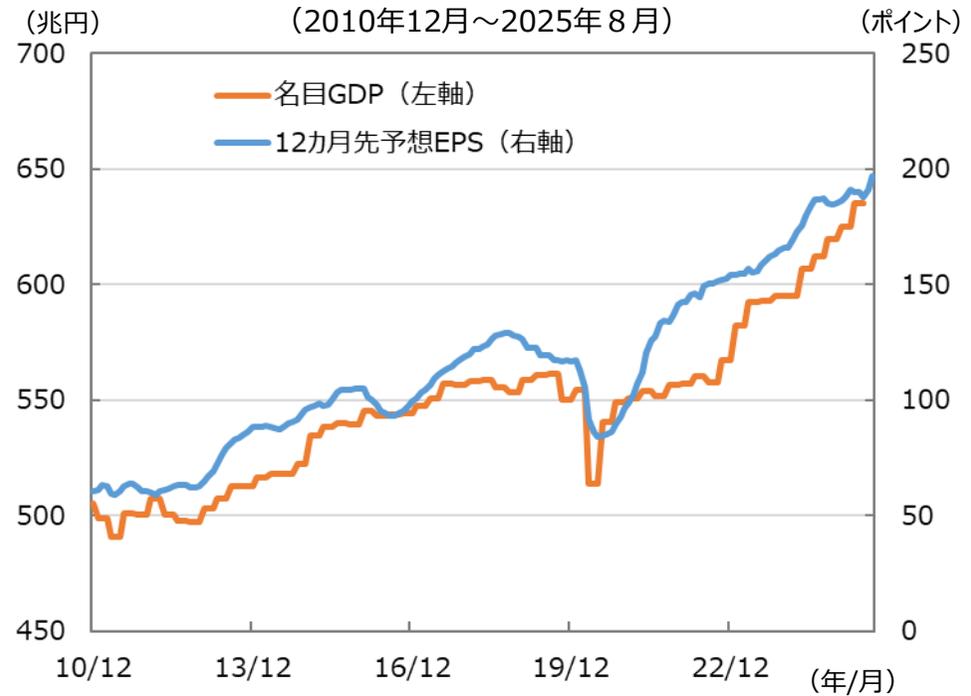


(注) 名目および実質GDPは季節調整済み年率換算。

(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

＜日本の名目GDPとTOPIXの予想EPSの推移＞

(2010年12月～2025年8月)



(注) 名目GDPは2010年10-12月期～2025年4-6月期、12カ月先予想EPS（1株当たり利益）は2010年12月～2025年8月。

(出所) 内閣府、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。



雇用市場の減速が鮮明になる中、企業業績は堅調に推移

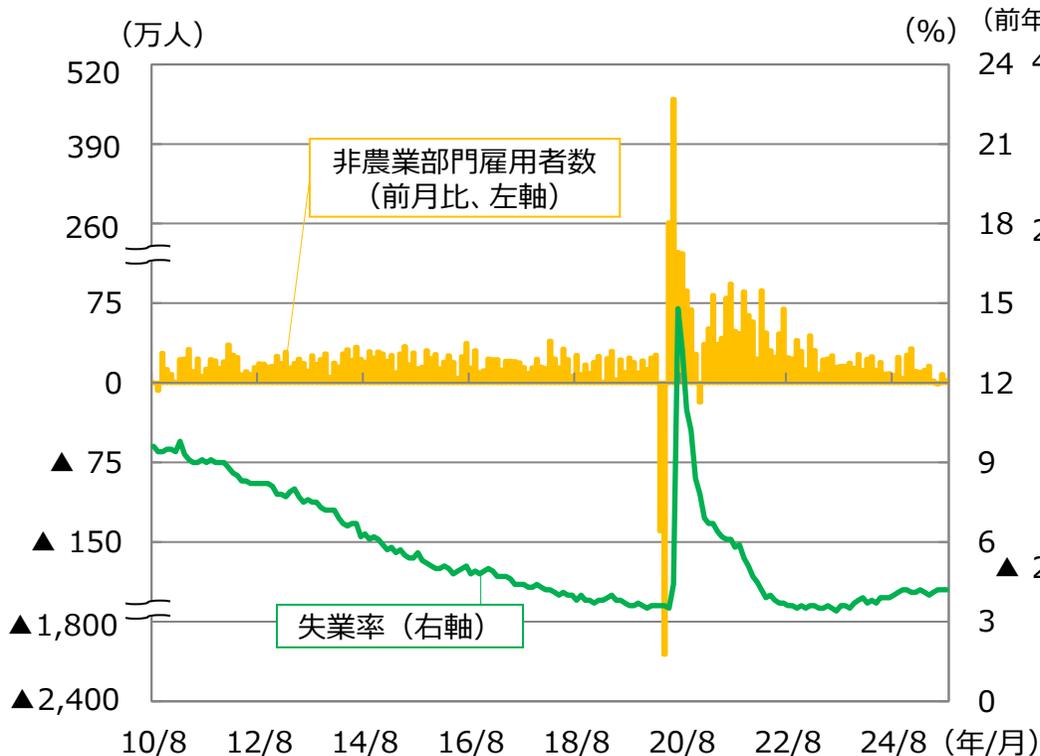
- 8月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比+2.2万人と市場予想を下回り、失業率は4.3%と前月から小幅に上昇しました。あわせて、6月と7月の非農業部門雇用者数はそれぞれ同▲1.3万人、同+7.9万人へと修正され、雇用市場の減速感がさらに強まっているとみられます。
- LSEG（ロンドン証券取引所グループ）によれば、米国の主要企業500社の企業業績は、2025年後半にかけて伸び率の鈍化が見込まれるものの、AI関連投資の拡大の恩恵が見込まれる主要ハイテク企業がけん引役となり、増益基調が続く見通しです。

<雇用統計の推移>

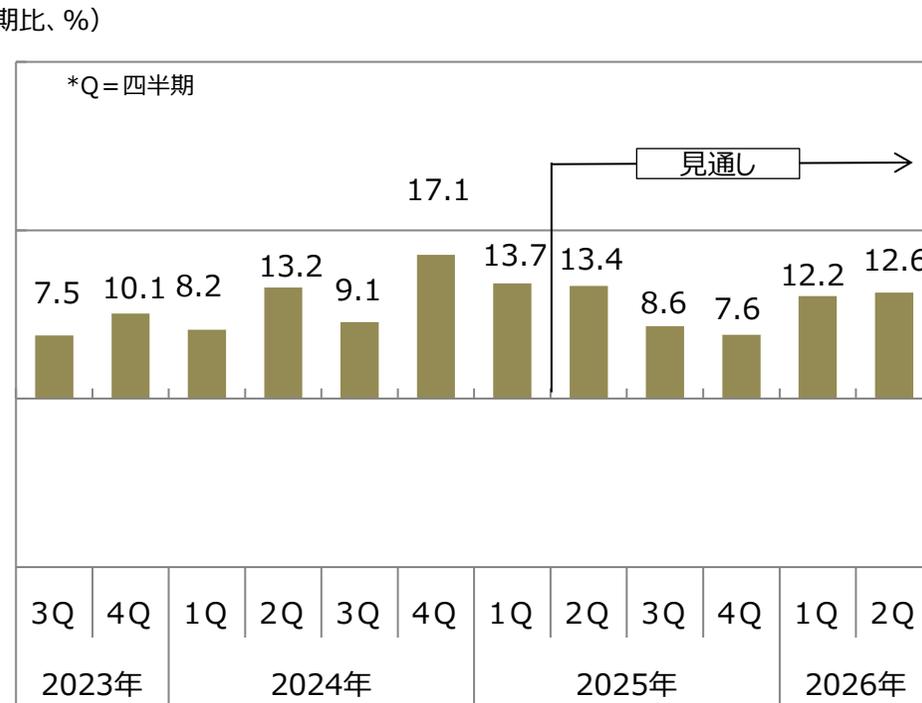
2010年8月～2025年8月、月次

<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9月19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。

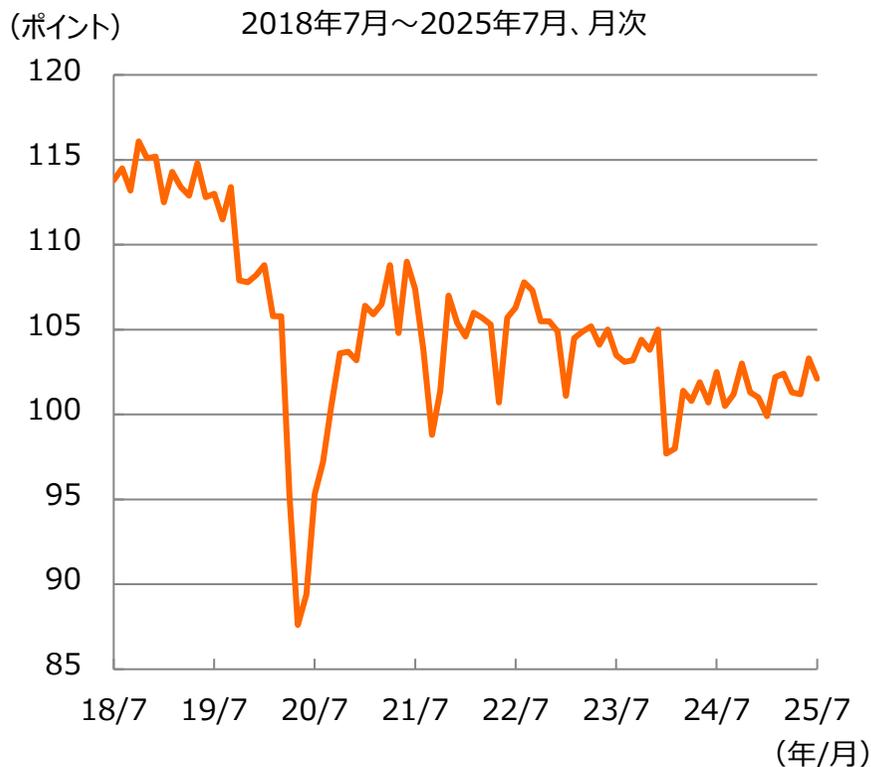
関税の影響で一時的に減速見込みも、2026年以降に回復へ



- 2025年度の成長率は、4-6月期の好調な実績を反映し、前年比+0.8%へ改善する見込みです。2025年後半にかけて関税の影響が顕在化するとみられるものの、2026年以降は、景気支援的な財政政策や堅調な設備投資などが支えとなり、日本経済は持ち直すと予想します。
- 弊社では、2025年度の経常利益は前年比▲2.1%、2026年度は同+11.7%と予想し、企業業績は2026年に向けて持ち直すと見込んでいます。ただし、今後も米国の関税が企業業績に与える影響には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373社（除く金融）

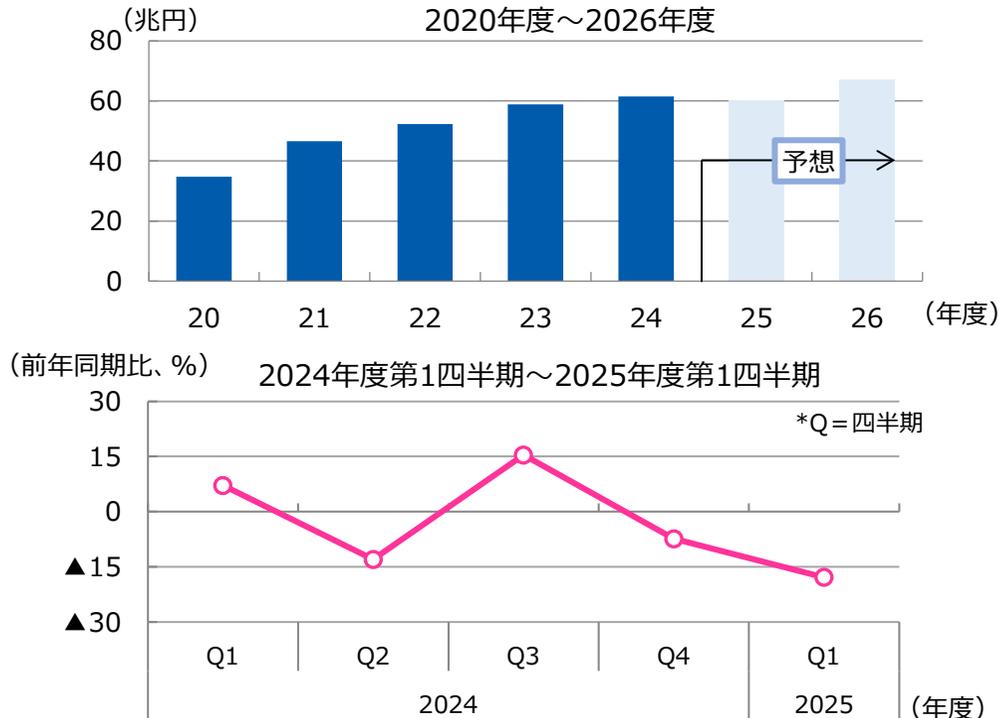
＜鉱工業生産指数の推移＞

2018年7月～2025年7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）＞



(注) 上グラフの2025年度以降は三井住友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

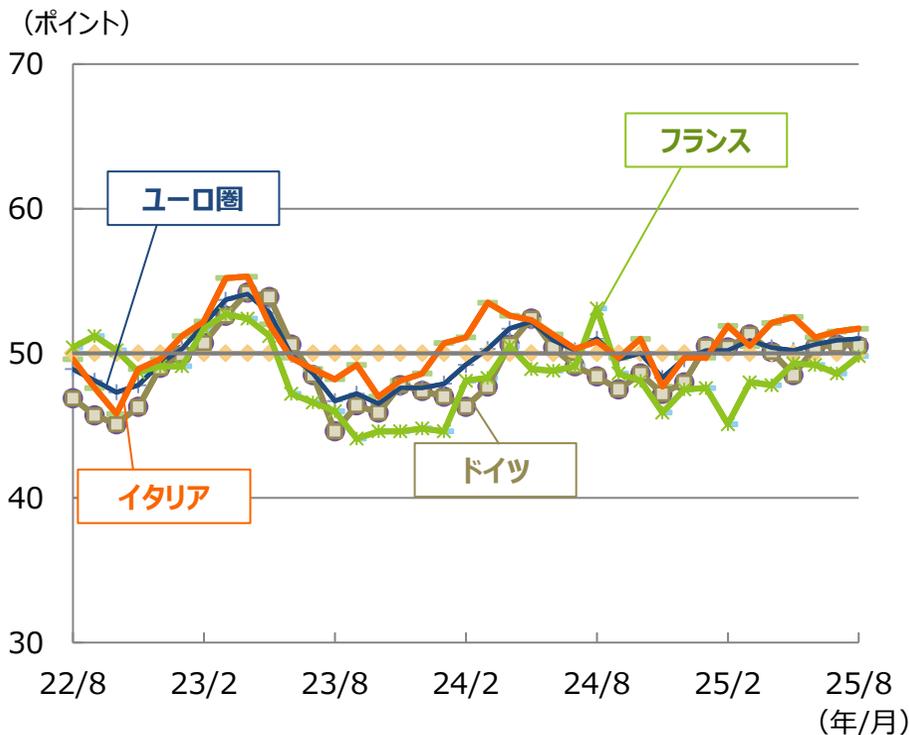


関税の影響が見込まれるが、拡張的な財政政策が底上げ

- 米国の関税政策の影響で輸出減少が見込まれるも一時的なものにとどまり、安定した雇用市場や内需が下支えとなりそうです。また、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。
- LSEGによれば、ストックス欧州600指数（STOXX 600）ベースの2025年第2四半期（4-6月期）の最終利益は前年同期比+4.3%の見込みとなりました。2025年後半にかけて関税政策の影響が顕在化するとみられるものの、2026年以降の企業業績は底堅く推移する見通しです。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

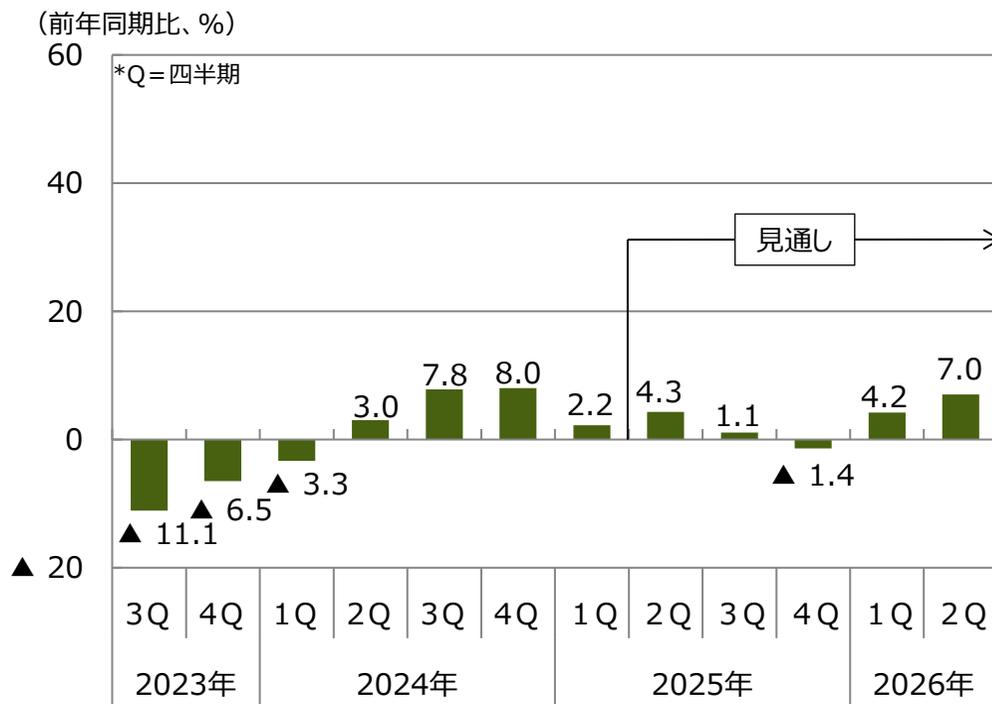
2022年8月～2025年8月、月次



(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3四半期～2026年第2四半期（2025年9月9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。

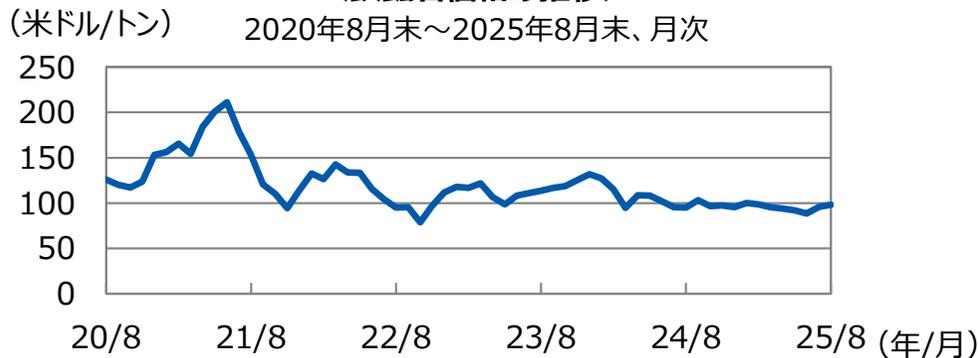
将来予告なく変更される場合があります。



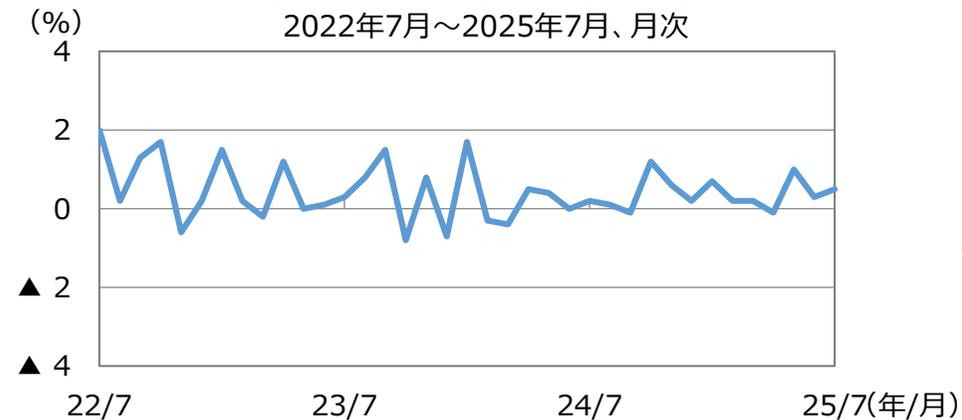
インフレ動向を再度見極め、利下げの時期を探る展開に

- 2025年第2四半期（4-6月期）の成長率は前期比+0.6%と市場予想を上回りました。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。また、商品市況も底堅く推移しており、景気を下支えしているとみられます。
- RBA（豪州準備銀行）は2025年8月会合において、政策金利を3.6%に引き下げました。足元では雇用市場の底堅さが示されるなか、インフレ率はRBAの目標の範囲内で推移しています。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1回の利下げを想定しています。

＜鉄鉱石価格の推移＞

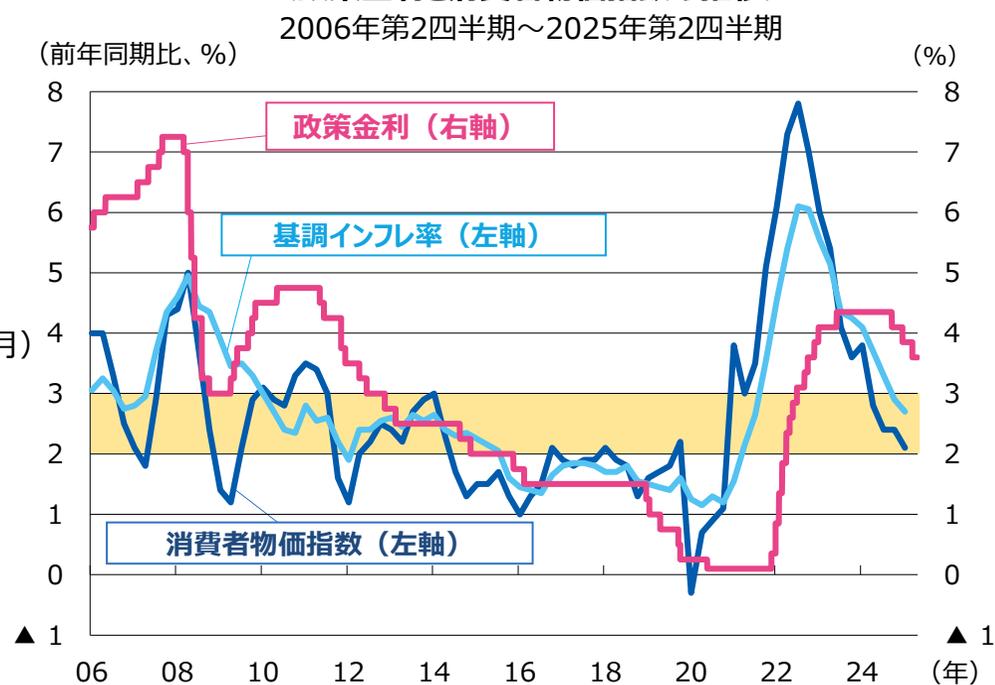


＜家計支出指数（前月比）の推移＞



(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6月末～2025年9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。

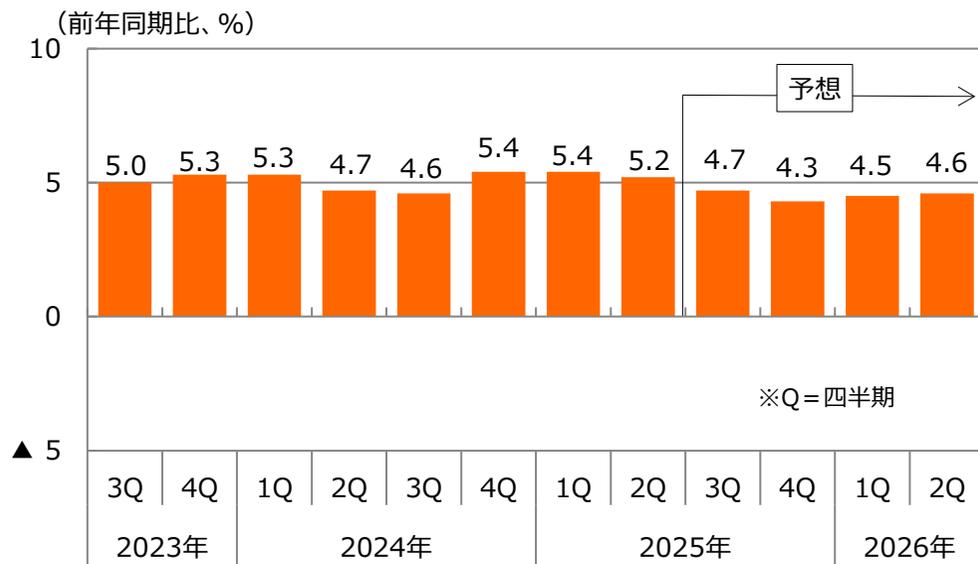
将来予告なく変更される場合があります。

経済の先行き不透明感は和らぐものの、デフレ化傾向は継続

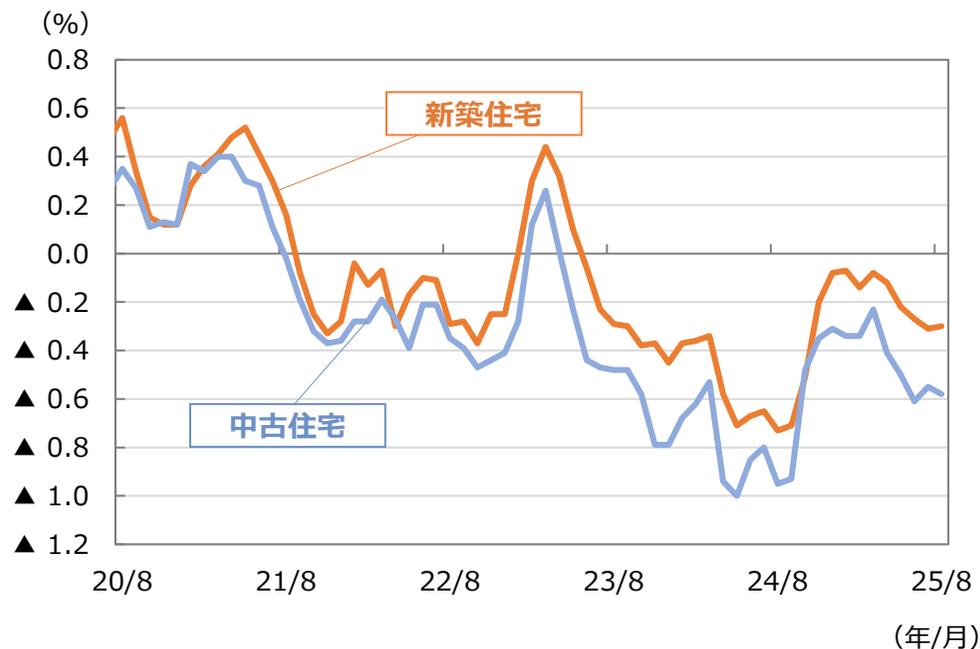


- 米中間の関税協議は未だ合意には至らず、旺盛なハイテク関連投資や堅調な新興国市場向け輸出などを背景に、中国経済の先行き不透明感は幾分和らいだとみられます。一方、中国政府による消費財買い替え促進策の効果が一巡し、需要不足を背景としたデフレ化傾向は続くとみられます。
- 8月の住宅価格は前月比で下落し、依然として下落傾向が続いています。若年層人口の減少など、構造的な住宅需要の低下が価格下落につながっているようです。住宅価格の下落を背景とした需要不足の状況については大きな変化はないとみられ、引き続き留意が必要と考えます。

＜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8月～2025年8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

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				
債券	日本	日銀の追加利上げ観測を受けて、長期金利は緩やかな上昇を予想します。国内景気は、当面、米国の関税影響が重荷となる一方で、底堅い内需や海外経済の回復、景気支援的な財政政策などから、2026年に回復するとみえます。日銀の次回利上げは2026年1月を想定しますが、為替や政局動向に留意する必要があります。						
	米国	長期金利は低下するものの、もみ合いの展開を予想します。雇用市場の大幅な減速などを背景に、2025年内にあと2回の利下げを想定します。ただし、予防的な利下げという位置付けとなり、2026年以降は再度様子見姿勢に転じると予想します。そのため、長期金利の低下余地も限られ、もみ合う展開が続くと考えます。						
	欧州	長期金利はレンジ内の推移を予想します。拡張的な財政政策などの影響から、ユーロ圏の景気は底堅く推移しているため、ECB（欧州中央銀行）は政策金利を据え置くと想定します。ウクライナ情勢への対応などで欧州の財政赤字が上振れる方向にあることから、ターム（期間）プレミアムは高止まりするとみえます。						
	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みえます。インフレ鈍化を受けRBAは2025年2月、5月、8月に0.25%の利下げを実施し、現在は中立水準とされる3.5%をやや上回る3.6%となっています。RBAのブロック総裁は若干の追加利下げ余地を認めており、11月に政策金利を3.35%に再度引き下げると予想します。						
	新興国	地政学的リスクなどによる市場の変動性への警戒感から、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。インフレが安定する中、実質金利が比較的高い国もあり、今後世界経済が持ち直すことで、米国の追加利下げ観測および米ドル安傾向の下、選別的な資金流入が見込まれます。						
通貨	米ドル	米ドル円は、円高方向に傾きつつもみ合う展開を予想します。米欧の成長率格差の縮小や、FRBの利下げ観測により緩やかな米ドル安傾向を想定する中、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、国内投資家の対外株式投資の継続や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、底堅く推移すると予想します。底堅いユーロ圏の景気、ECBのインフレへの警戒姿勢、さらに米国企業の収益力への期待を背景とした米国株式市場への資金流入傾向を考慮し、ユーロが対米ドルで緩やかに上昇するとみえます。対円でも、米ドル円はやや円高に傾くも、もみ合う見通しのため、緩やかな上昇を予想します。						
	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国の追加利下げ観測、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の追加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、若干豪ドル高方向に傾きつつも、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	2025/9/22	2025年 12月末	2026年 3月末	2026年 6月末	2026年 9月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	45,493.66	45,000	45,200	45,900	46,200
	NYダウ工業株30種	米ドル	46,381.54	46,000	47,000	47,000	48,000
	ユーロストックス	ポイント	575.36	570	580	590	600
長期金利	日本国債（10年）	%	1.65	1.70	1.75	1.80	1.85
	米国国債（10年）	%	4.15	4.10	4.30	4.30	4.30
	ドイツ国債（10年）	%	2.75	2.70	2.70	2.70	2.70
為替	米ドル円	円	147.74	145.00	145.00	145.00	145.00
	ユーロ円	円	174.17	170.00	175.00	175.00	175.00
	豪ドル円	円	97.41	96.00	96.00	96.00	96.00
	ブラジルレアル円※	円	27.61	26.90	25.90	25.40	25.00
政策金利	日銀（無担保コール翌日物金利）	%	0.48	0.50	0.75	0.75	1.00
	FRB（FFターゲット金利）	%	4.25	3.75	3.75	3.75	3.75
	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）※	%	3.60	3.35	3.35	3.35	3.35
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	15.00	15.00	14.50	13.75	12.75
商品	原油（WTI）	米ドル	62.64	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9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。

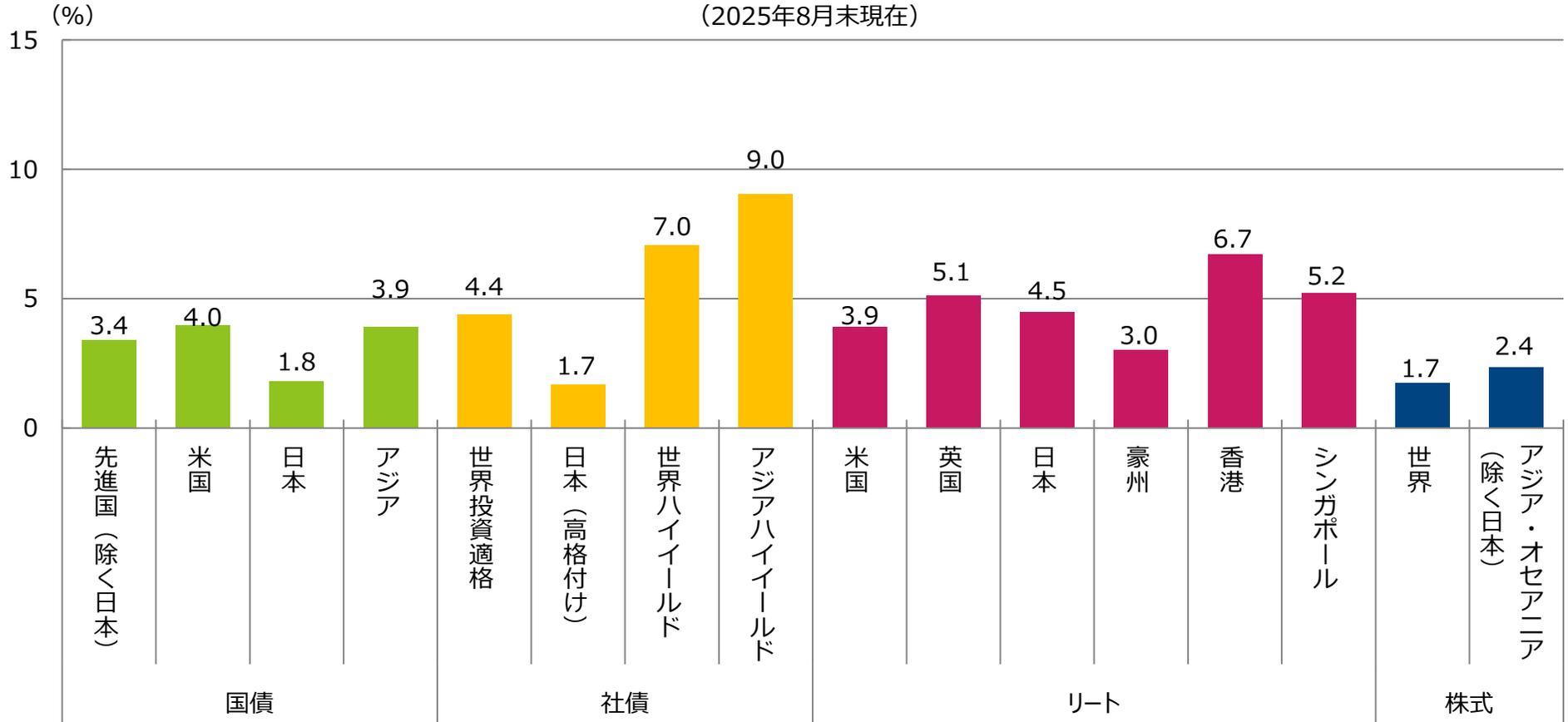
（出所）三井住友DSアセットマネジメント作成

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8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

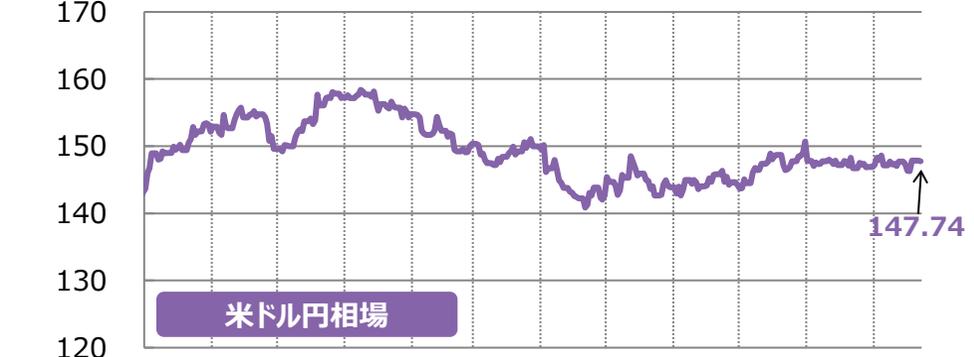
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

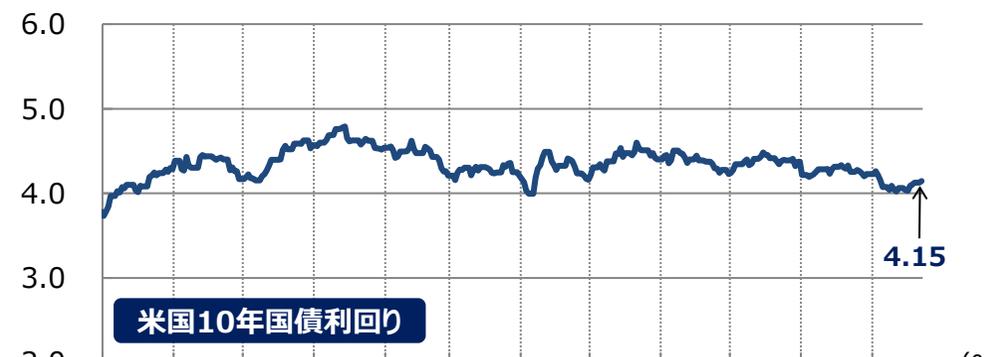
将来予告なく変更される場合があります。

<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

2024年 2025年
(米ドル) 10 11 12 1 2 3 4 5 6 7 8 9 (月)



2024年 2025年
(%) 10 11 12 1 2 3 4 5 6 7 8 9 (月)



(注1) データは2024年10月1日~2025年9月22日、日次。

(注2) 数値は2025年9月22日終値。

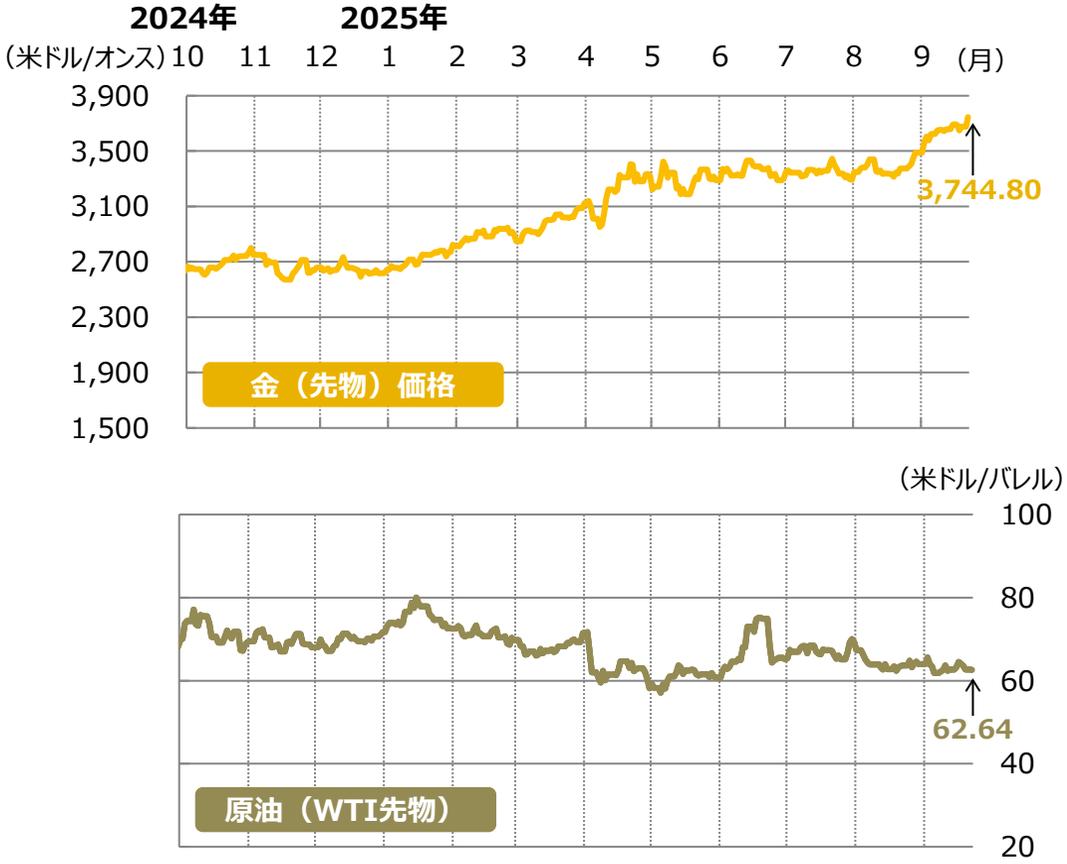
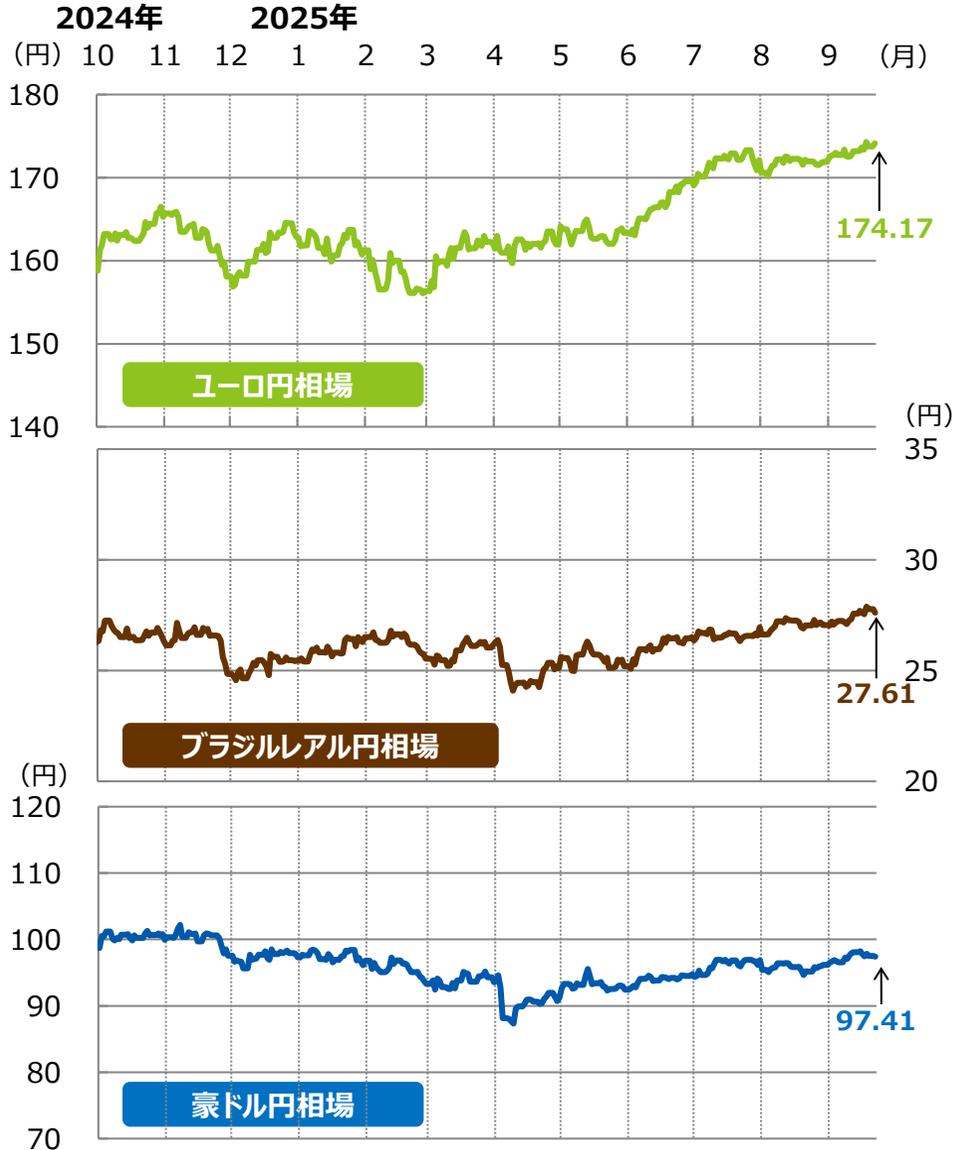
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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10月1日~2025年9月22日、日次。
(注2) 数値は2025年9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.