情報提供資料

世界の経済環境とマーケット動向

2026年12月号

（作成基準日：2026年11月24日）

SMBC 三井住友DSアセットマネジメント

Be Active.

CONTENTS

- 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：高まる米国のインフレと浮上する連続利上げ観測 …… 8
  - ◇市場の注目材料②：ハイテク関連株主導で調整する日本株の現在地 …… 9
  - <トピック> 調整局面を迎える新興国株の今後 …… 10
  - <トピック> 長期金利の上昇一服で、底堅く推移するリート市場 …… 11
- 主要国の経済動向 …… 12
  - ◇米国 …… 13
  - ◇日本 …… 14
  - ◇欧州 …… 15
  - ◇豪州 …… 16
  - ◇中国 …… 17
- 主要市場の見通し/ご参考データ …… 18
  - ◇資産別見通し …… 19
  - ◇相場予想表 …… 21
  - <ご参考>代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り …… 22
  - <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 …… 23
  - <ご参考>為替相場（対円）および資源価格の推移 …… 24

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。

世界経済は堅調見込み、規制強化による投資減速リスクを注視

- AI関連投資の拡大や景気支援的な財政政策などに支えられ、2027年以降は3%台半ばの成長率へ回帰すると見込まれます。一方で、米国におけるデータセンター設置規制や対中半導体輸出規制の行方、およびそれらを受けたAI関連投資の減速リスクには留意が必要と考えられます。
- AI・半導体などハイテク関連株を中心に、世界の株式市場は調整色を強めています。米国の利上げ観測の高まりやAI関連投資の減速懸念、大型IPO（新規株式公開）による換金売り懸念などが背景とみられますが、好調な企業業績や割安なバリュエーションが再評価されるか注目されます。

景気見通しとマーケット動向

世界経済の見通し～米国を中心に堅調見込み

- 世界経済は、中東情勢の不透明感が残るものの、旺盛なAI需要を背景とした関連投資の拡大や主要国の拡張的な財政政策などが支えとなり、2027年以降は巡航速度の成長に回帰すると見込まれます。
- 世界の株式市場は、10月以降、ハイテク関連株を中心に軟調となったものの、景気回復やAI関連需要の中期的な拡大への期待、相対的に割安なバリュエーションなどが支えとなり、下値を固めつつ持ち直す展開を想定します。当面は、好調な企業業績の再評価とAI関連投資の減速懸念の綱引きが続くとみます。
- 米国の長期金利は、インフレへの警戒感や追加利上げ観測を背景に、高水準で推移すると想定します。日本の長期金利は、日銀の利上げ継続や国債買い入れ減額に伴う債券需給悪化などを背景に、緩やかに上昇すると予想します。

注目ポイント

米国の連続利上げ観測、割安感が高まりつつある日本株

- 米国ではインフレ指標が高止まり、市場では12月の追加利上げがほぼ織り込まれ、2027年1月会合にかけての連続利上げの可能性も意識されつつあります。日本株はハイテク関連株を中心に調整していますが、好決算を受けて業績見通しの改善が続く中、株価バリュエーション面での割安感が高まりつつあります。
- リスク要因としては、①米国のインフレ加速と毎会合での利上げ実施、②AIなどハイテク分野の過剰投資や、規制強化などに伴う投資の急減速、③中東情勢などの地政学的リスクの高まりとエネルギー高の長期化などが挙げられます。

市場の注目材料

1. **高まる米国のインフレと浮上する連続利上げ観測**
2. **ハイテク関連株主導で調整する日本株の現在地**

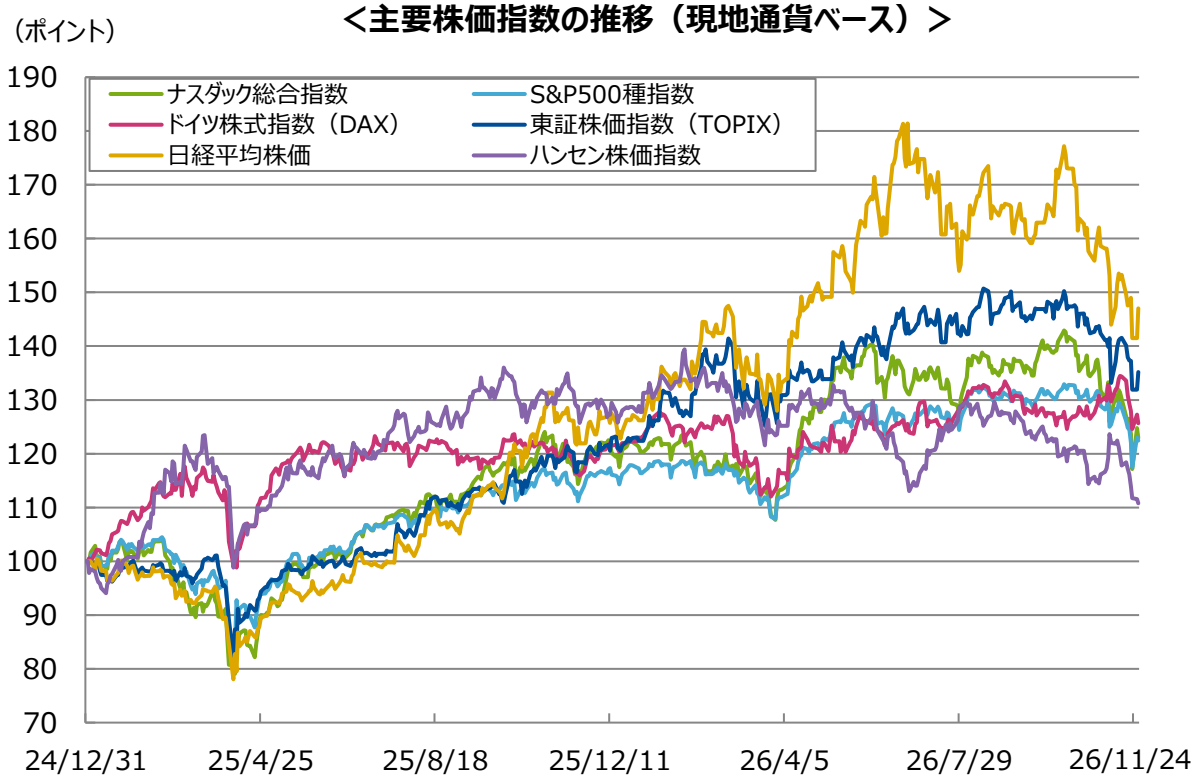
※市場の注目材料は
7ページ以降をご参照ください。

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。

AI関連の先行き懸念が高まり、リスク回避の動きが広がる

- 2026年10月の株式市場は、上旬にかけてはFRB（米連邦準備制度理事会）高官が利上げに慎重な姿勢を示したことなどから、米国株を中心に上昇しました。その後は、AI関連の過剰投資懸念の高まりなどから、ハイテク株比率の高い株価指数の下落が目立ちました。
- 11月に入ると、米中間選挙で民主党が上下両院の過半数を獲得し、AI規制強化への警戒感が高まったことなどから、市場ではリスク回避の動きが広がり、値動きの荒い展開となりました。ハイテク株比率の高い日経平均株価やナスダック総合指数を中心に、主要株価指数は総じて下落しました。

＜主要株価指数の推移（現地通貨ベース）＞



（注）データは2024年12月末～2026年11月24日。株価指数はいずれもプライスリターン。
2024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＞

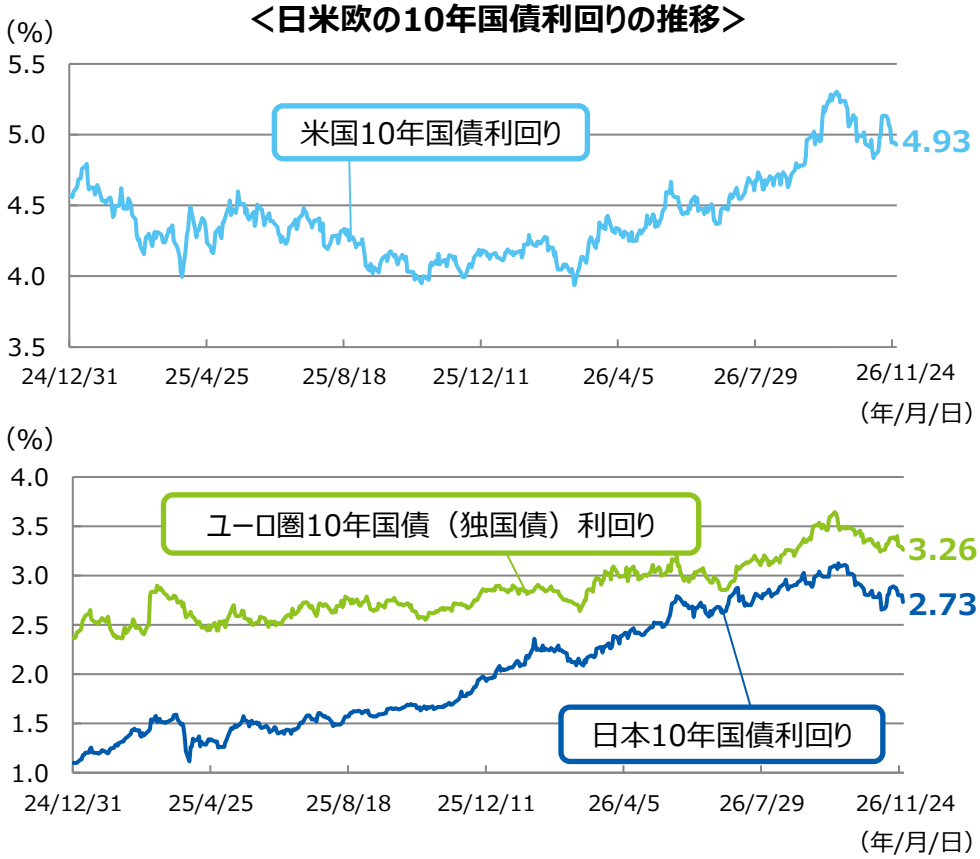
	2026年8月	2026年9月	2026年10月	2026年11月（11/24まで）	2026年年間（11/24まで）
ドイツ ドイツ株式指数（DAX）	2.5%	▲4.0%	2.5%	▲3.1%	2.2%
香港 ハンセン株価指数	▲1.2%	▲3.7%	▲5.4%	▲4.6%	▲13.3%
米国 S&P500種指数	2.6%	▲0.5%	▲0.9%	▲5.0%	5.2%
日本 東証株価指数（TOPIX）	3.8%	▲1.1%	▲3.5%	▲5.0%	10.4%
米国 ナスダック総合指数	3.9%	1.9%	▲5.3%	▲6.7%	2.1%
日本 日経平均株価	3.0%	0.7%	▲5.2%	▲7.3%	16.5%

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。

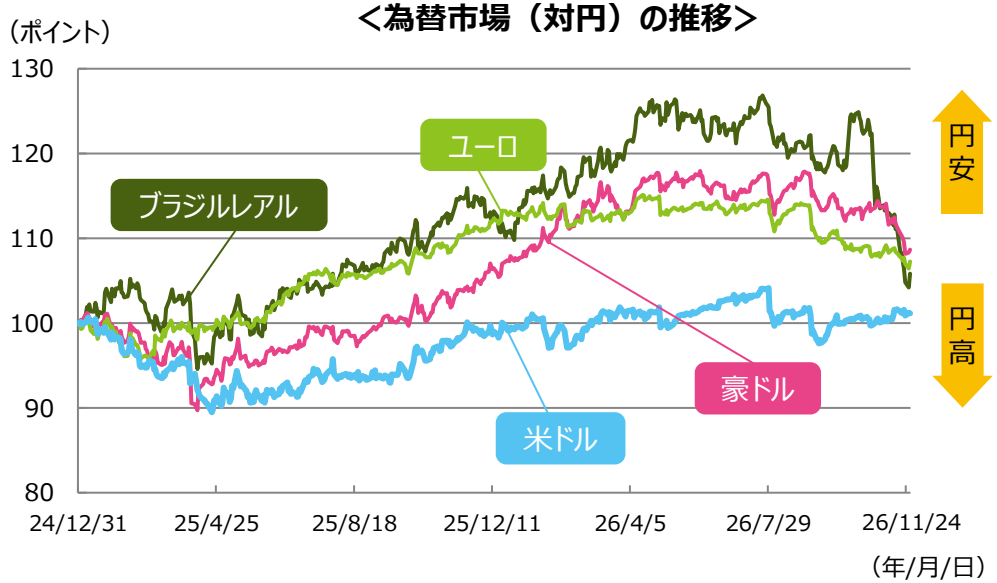
日米の長期金利は上昇一服、資源国通貨が対円で大幅下落

- 米国の10年国債利回りは、利上げ観測の高まりなどを背景に一時5.1%台へ上昇した後、AI関連株の急落に伴う安全資産へ逃避する動きなどから低下に転じました。日本の10年国債利回りは、日米の追加利上げ観測と株安に伴う安全資産需要の高まりが交錯し、小幅に低下しました。
- 財政懸念や株安に伴うリスク回避、資源価格の下落などを背景に、足元、ブラジルレアルや豪ドルなど資源国通貨の対円での下落が目立ちました。

<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
2025年 年間	▲0.3%	13.0%	7.5%	11.9%
2026年 （11月24日まで）	1.5%	▲5.1%	1.1%	▲5.5%

（注）データは2024年12月末～2026年11月24日。右上グラフは2024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

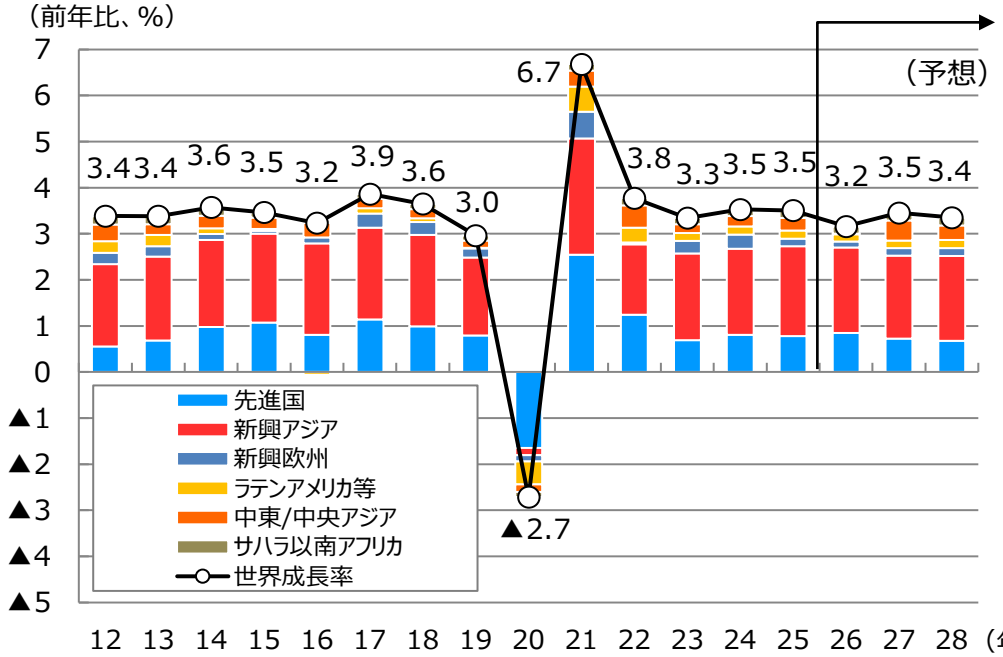
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

世界経済の見通しは改善傾向、AI関連投資の動向に留意

- AI関連投資の拡大や景気支援的な財政政策などに支えられ、2027年以降は3%台半ばの成長率へ回帰すると見込まれます。一方で、米国におけるデータセンター設置規制や対中半導体輸出規制の行方、およびそれらを受けたAI関連投資の減速リスクには留意が必要と考えられます。
- 2026年、2027年の成長率見通しをそれぞれ3.2%、3.5%とし、米国の2026年7-9月期実績の好調を反映し、2026年を前回予想（3.1%）から小幅に上方修正しました。エネルギー高の長期化リスクやAI関連投資の減速リスクには留意が必要も、世界経済は改善傾向を維持するとみます。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞

2012年～2028年（2026年以降は予想）



（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、各地域の寄与度の合計（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＞

2023年～2028年（2026年以降は予想）

（前年比、%）

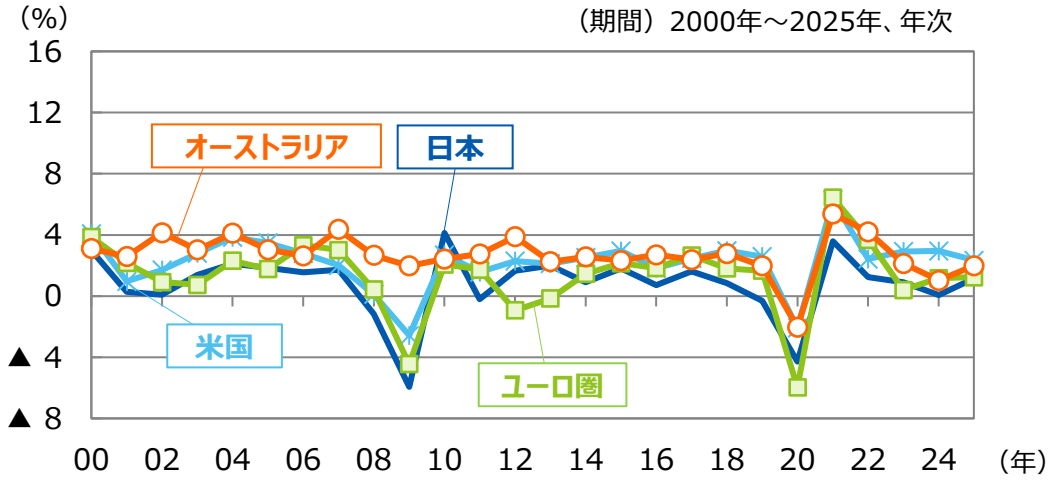
年 国・地域	2023 （実績）	2024 （実績）	2025 （実績）	**2026 （予想）**	**2027 （予想）**	**2028 （予想）**
世界	3.3	3.5	3.5	**3.2**	**3.5**	**3.4**
先進国	1.7 (0.7)	2.0 (0.8)	2.0 (0.8)	**2.2 (0.9)**	**1.9 (0.7)**	**1.8 (0.7)**
新興国	4.5 (2.6)	4.5 (2.7)	4.5 (2.7)	**3.8 (2.3)**	**4.4 (2.7)**	**4.3 (2.7)**
中国	5.4	5.0	5.0	**4.6**	**4.5**	**4.5**
新興アジア（除く中国）	5.9	6.1	6.4	**6.0**	**5.6**	**5.7**
新興欧州	3.6	3.9	2.1	**1.7**	**2.3**	**2.4**
ラテンアメリカ等	2.4	2.4	2.5	**2.2**	**2.3**	**2.5**
中東/中央アジア	2.6	3.0	3.7	**0.2**	**5.9**	**4.3**
サハラ以南アフリカ	3.6	4.0	3.8	**4.4**	**4.5**	**4.6**

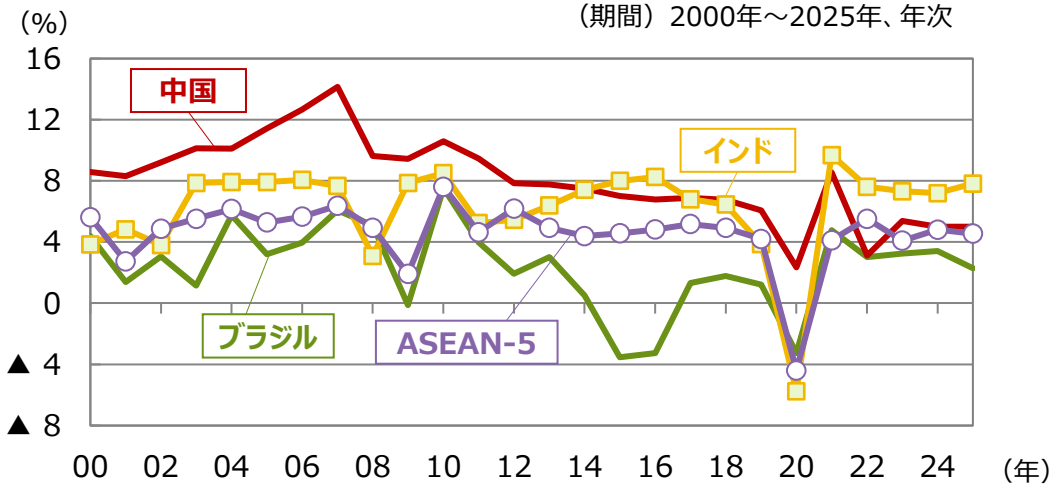
（注1）2026年11月16日現在予想。
（注2）（ ）内の数字は世界成長率に対する寄与度。2026年以降は三井住友DSアセットマネジメント予想。四捨五入の関係上、合計が合わない場合があります。
（出所）IMF、各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

＜ご参考＞IMFによる世界経済見通し

＜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（2026年10月）＞

（前年比：%）

	2025年	2026年	2027年
世界	3.5	3.1	3.4
先進国	2.0	2.1	1.8
米国	2.3	2.3	2.3
ユーロ圏	1.2	1.1	1.2
ドイツ	0.2	1.3	1.1
フランス	0.9	0.4	0.7
日本	1.2	0.7	0.7
英国	1.2	1.3	1.2
カナダ	1.9	1.1	1.7
オーストラリア	2.0	1.9	1.6
新興国	4.5	3.7	4.4
ロシア	1.0	0.9	0.9
中国	5.0	4.5	4.0
インド	7.8	7.0	7.0
ASEAN-5	4.5	4.4	4.3
欧州新興国	2.0	1.7	2.1
ブラジル	2.3	2.2	1.9
メキシコ	0.5	1.5	1.8
南アフリカ	1.1	1.0	1.3

（注1）2026年以降はIMF予測。
（注2）インドは会計年度ベース。
（注3）ASEAN-5はインドネシア、マレーシア、フィリピン、シンガポール、タイの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。

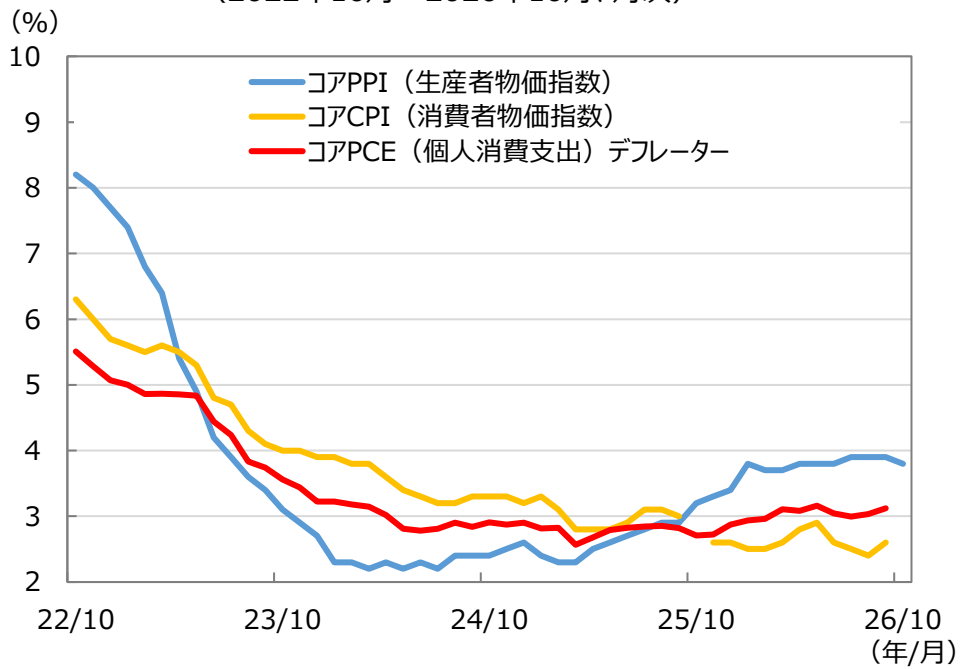
米国の基調的インフレは高止まり、連続利上げ観測が浮上

■ エネルギー価格の高止まりやテクノロジー製品価格の上昇などを背景に、基調的な物価動向を示すコアインフレ指標が高水準で推移しています。特に、10月コアCPIは前月比+0.3%（前年比は非公表）となり、市場予想（同+0.2%）を上回ったことで、インフレ警戒感が高まりました。

■ FRBのウォラー理事は指標公表に先立ち、10月コアCPIが前月比+0.3%以上となった場合、12月会合で0.5%ポイントの利上げを検討すべきと述べていました。足元では、12月会合での0.25%ポイントの利上げはほぼ織り込まれ、2027年1月会合にかけての連続利上げが意識されつつあります。

＜米国のコアインフレ指標（前年比）の推移＞

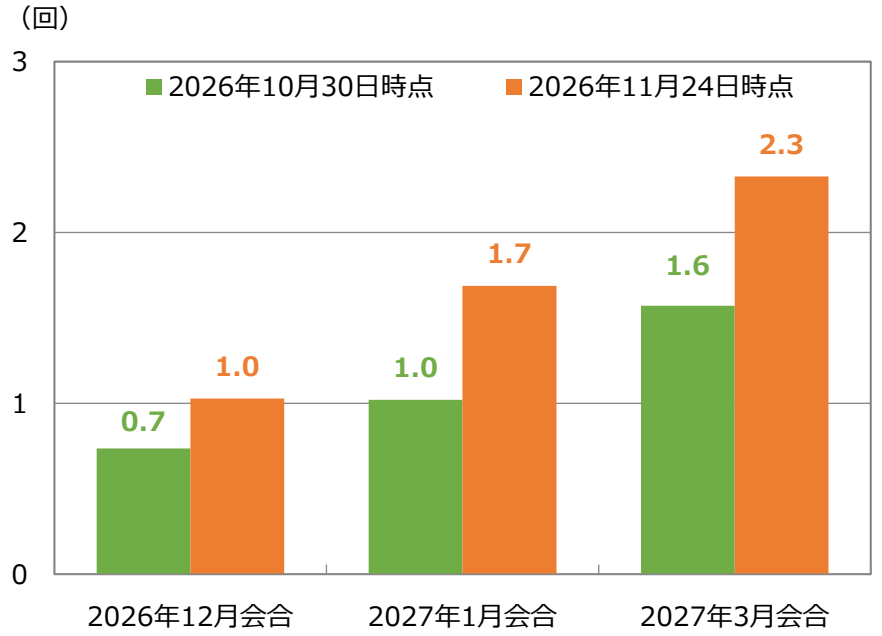
（2022年10月～2026年10月、月次）



（注）最新データは、PPIは2026年10月、CPIおよびPCEデフレーターは2026年9月（CPIは米政府閉鎖の影響で2025年10月および2026年10月分が欠損）。コアインフレは価格変動が激しい食品・エネルギーを除いた基調的な物価上昇率。

（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

＜金融市場が織り込む米国の利上げ回数＞



（注）データは各会合までに想定される累積の利上げ回数で、シカゴ・マーカンタイル取引所（CME）に上場するFF（フェデラルファンド）金利先物価格を基に算出。利上げ織り込み回数は1回当たり25ベーシスポイント（bp、1bp＝0.01%ポイント）として計算。

（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。

日本株は調整も、堅調な業績に対し割安感が高まりつつある

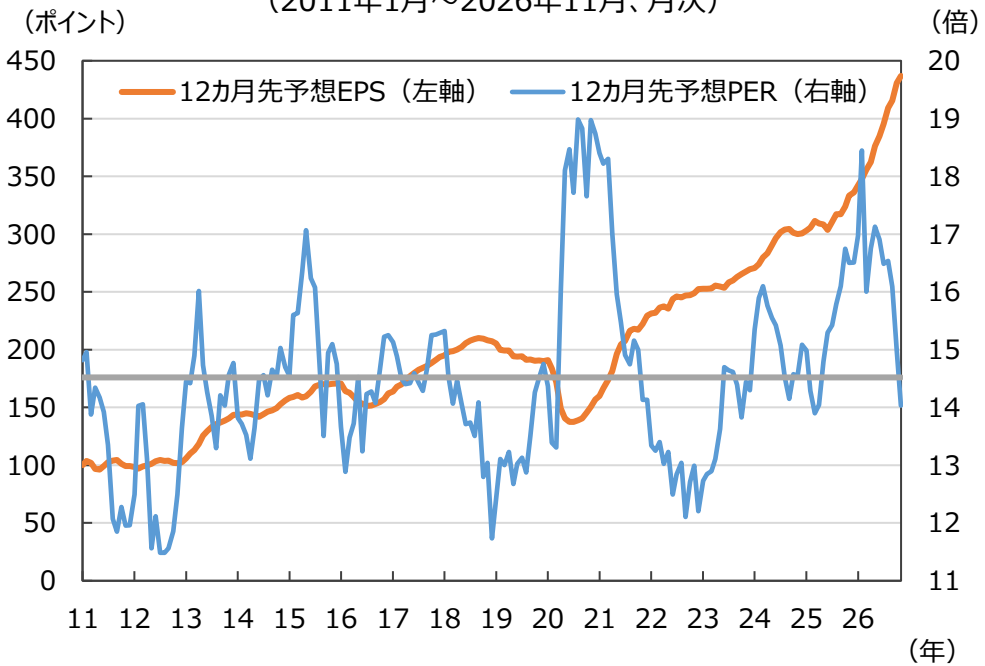
- 日経平均株価は6月に7万円台へ上昇し最高値を付けた後、10月以降はハイテク関連株主導で調整し、足元では高値から約2割下落しています。日本株全体の動向を示すTOPIXに対する日経平均の倍率（NT倍率）も一時の18倍から15倍台に低下し、相対的な過熱感は和らいでいます。
- 好決算を受けて、日本企業の業績見通しは改善が続いており、TOPIXの12カ月先予想EPSは2025年末比で約3割増加しています。一方、足元の株安を受けて12カ月先予想PERは14.0倍へ大きく低下し、2011年以降の平均（14.5倍）をやや下回り、割安感が高まりつつあります。

<NT倍率（日経平均株価÷TOPIX）の推移>
（2025年1月6日～2026年11月24日、日次）



（注）日経平均株価、TOPIXは、2025年1月6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の予想EPSとPER>
（2011年1月～2026年11月、月次）



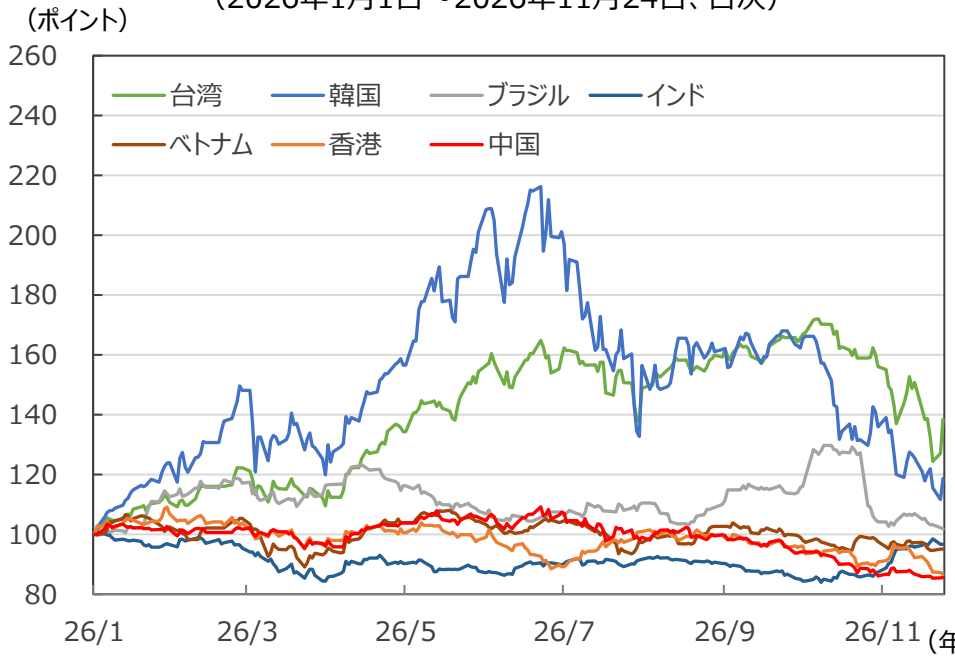
（注）予想EPSは、2011年1月を100として指数化。2026年11月は24日時点。灰色線は過去平均（2011年以降）の予想PER水準を示す。EPS：1株当たり純利益、PER：株価収益率。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

当面は神経質な展開も、株価バリュエーションは歴史的低水準

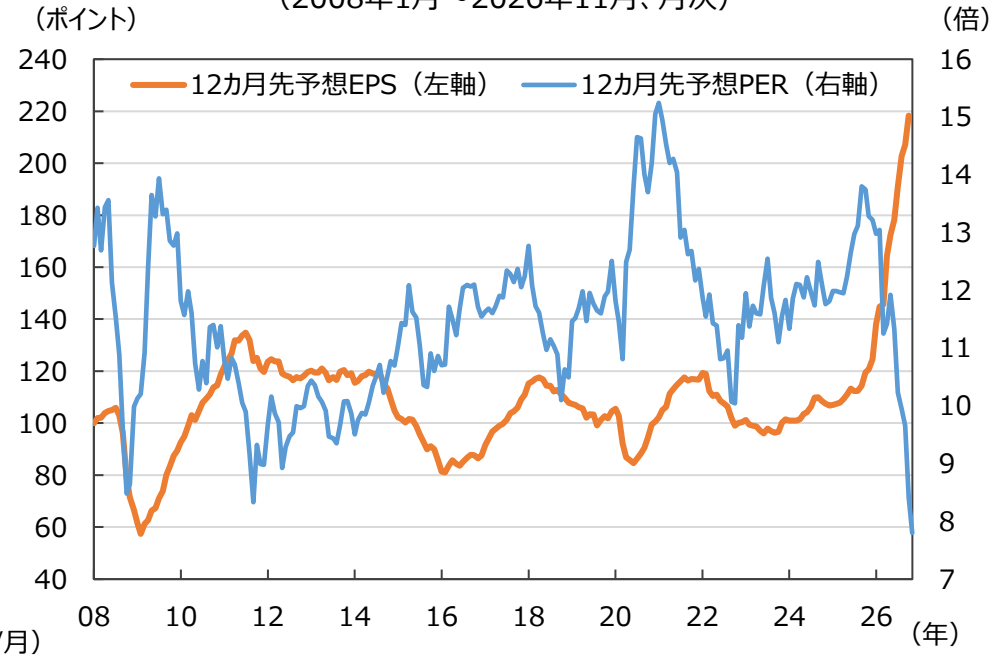
- 2026年前半まで堅調だった新興国株は、足元にかけて調整色を強めています。とりわけ11月以降は、AI・半導体関連株の比率が高い韓国や台湾の株価下落が顕著となる一方、出遅れ感の強かったインド株が大きく持ち直すなど、国・地域間で循環物色の動きがみられます。
- エネルギー高を受けたインフレ懸念や米ドル高、リスク回避姿勢などが逆風となり、新興国株は当面、神経質な展開が想定されます。ただし、好業績に対して12カ月先予想PERは7.8倍と歴史的低水準にあり、AI・半導体関連株への悲観が後退すれば、大きく持ち直す余地もあると考えられます。

＜主な新興国・地域の株価指数＞
（2026年1月1日～2026年11月24日、日次）



（注）韓国：韓国総合株価指数、台湾：台湾加権指数、ブラジル：ボベスパ指数、ベトナム：ベトナムVN指数、香港：ハンセン指数、インド：SENSEX指数、中国：上海/深圳CSI300指数。2026年初を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

＜新興国株の予想PERとEPS＞
（2008年1月～2026年11月、月次）



（注）予想EPSは、2008年1月を100として指数化。2026年11月は24日時点。
新興国株：MSCIエマージング・マーケット指数。
（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

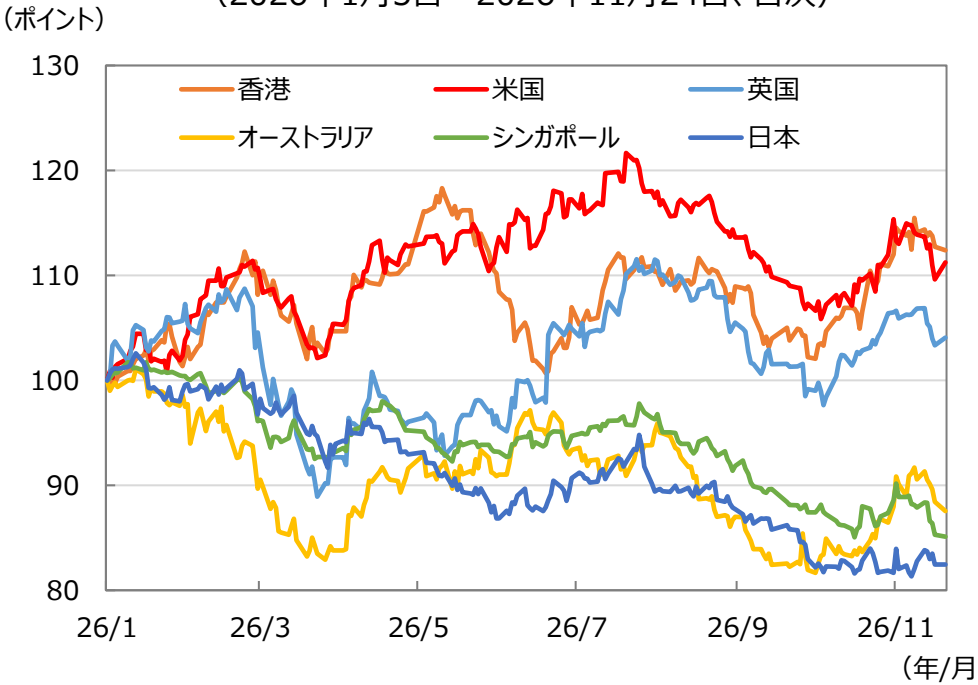
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

相対的に低い変動率と高い配当利回りに注目

■ 世界的に株式市場が軟調となった10月以降、各国・地域のリート（不動産投資信託）は相対的に底堅く推移しています。株式と比べた変動率の低さや、長期金利の上昇が一服する中での配当利回りの高さなどが、ここもとの底堅さにつながっているとみられます。

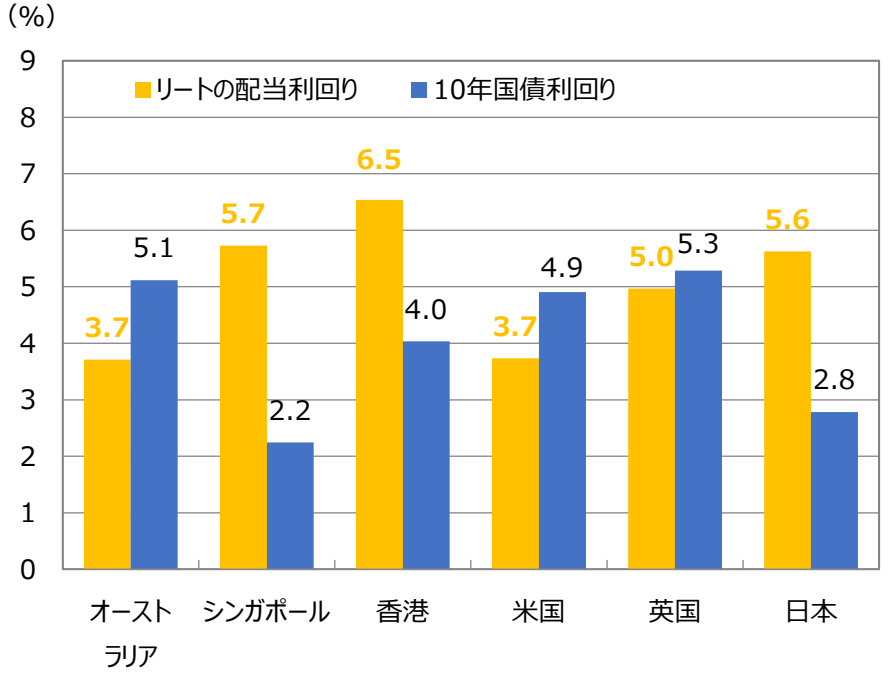
■ 国・地域別にみると、シンガポールや日本、香港などアジアのリートは、配当利回りの高さや10年国債利回りに対する上乗せ幅の大きさが目立ちます。このうち日本のリートは、日銀の利上げ観測などが重石とみられるものの、インフレ定着による中期的な配当成長への期待が支えになると見込まれます。

＜各国・地域のリート指数の推移（現地通貨ベース）＞
（2026年1月5日～2026年11月24日、日次）



（注1）データは2026年1月5日を100として指数化。
（注2）S&P先進国REIT指数の各国・地域REIT指数（いずれも配当を除く）。
（出所）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

＜各国・地域のリートの配当利回りと10年国債利回り＞



（注1）データは2026年10月末時点。
（注2）リートの配当利回りはS&P先進国REIT指数の各国・地域の配当利回り。
（出所）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。

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。

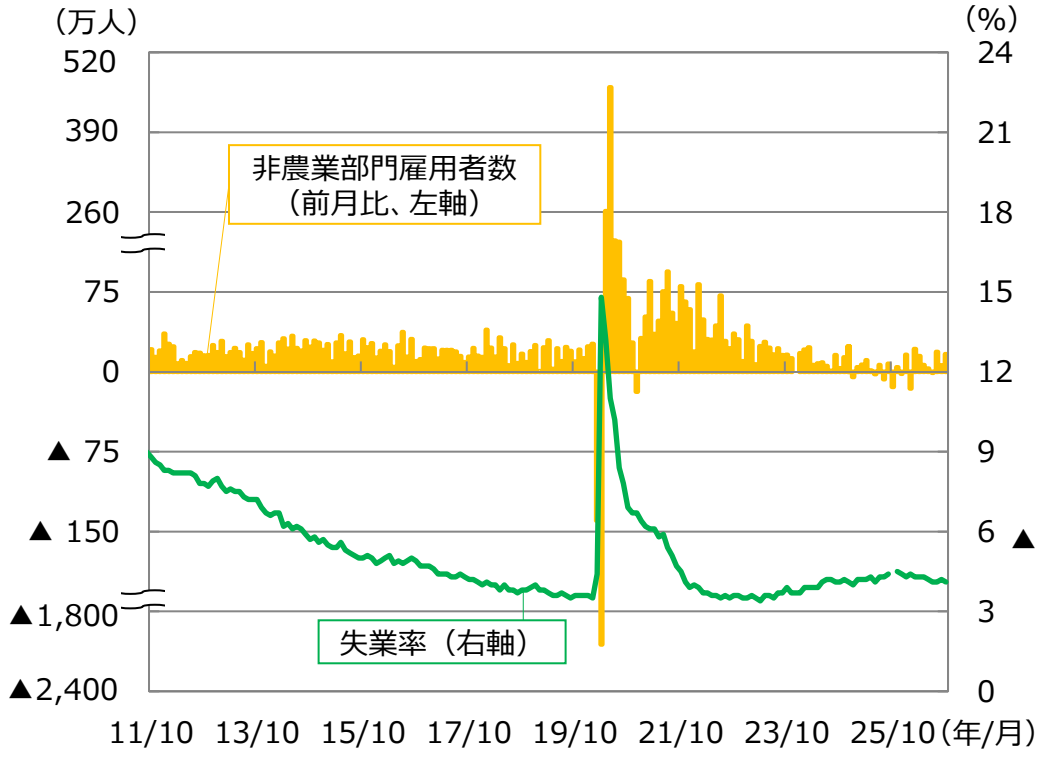
雇用市場は堅調に推移、企業業績は拡大基調を維持

■ 10月の雇用統計では、非農業部門雇用者数は前月比+16万5千人と市場予想を大きく上回り、失業率は4.1%と前月から低下しました。8月と9月の非農業部門雇用者数はそれぞれ同+18万6千人、同+6万人に上方修正されるなど、雇用市場は堅調に推移し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、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を中心に、増益基調を維持する見通しです。今後は、米国の金融政策が企業業績に与える影響やAI関連投資の動向に留意が必要とみられます。

＜雇用統計の推移＞

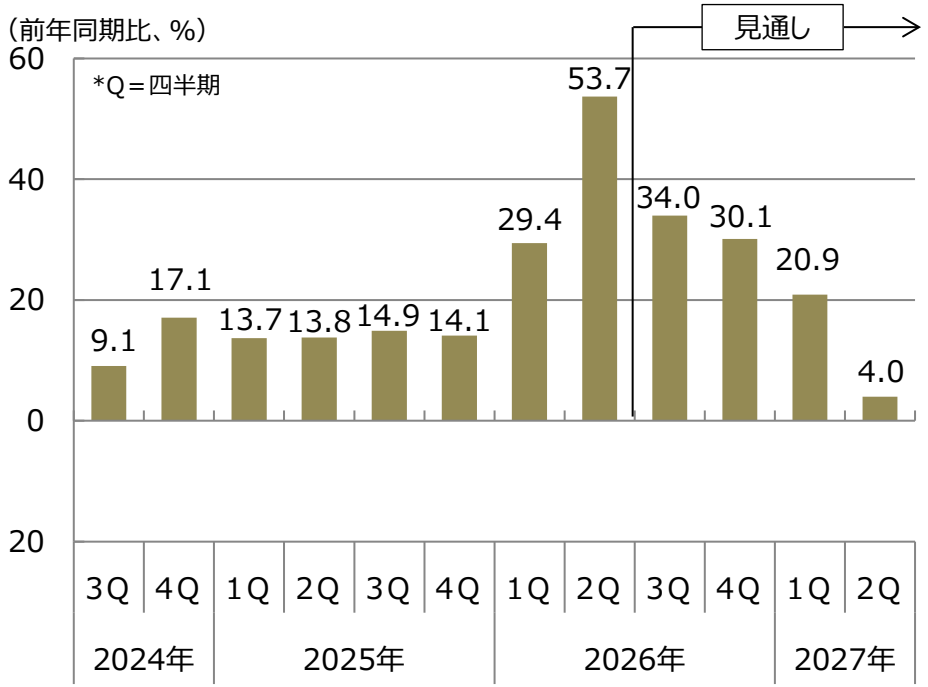
2011年10月～2026年10月、月次



（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＞

2024年第3四半期～2027年第2四半期（2026年11月19日現在）



（注）2026年第3四半期以降は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。

原油高の影響に留意も、設備投資の持ち直しが景気を下支え

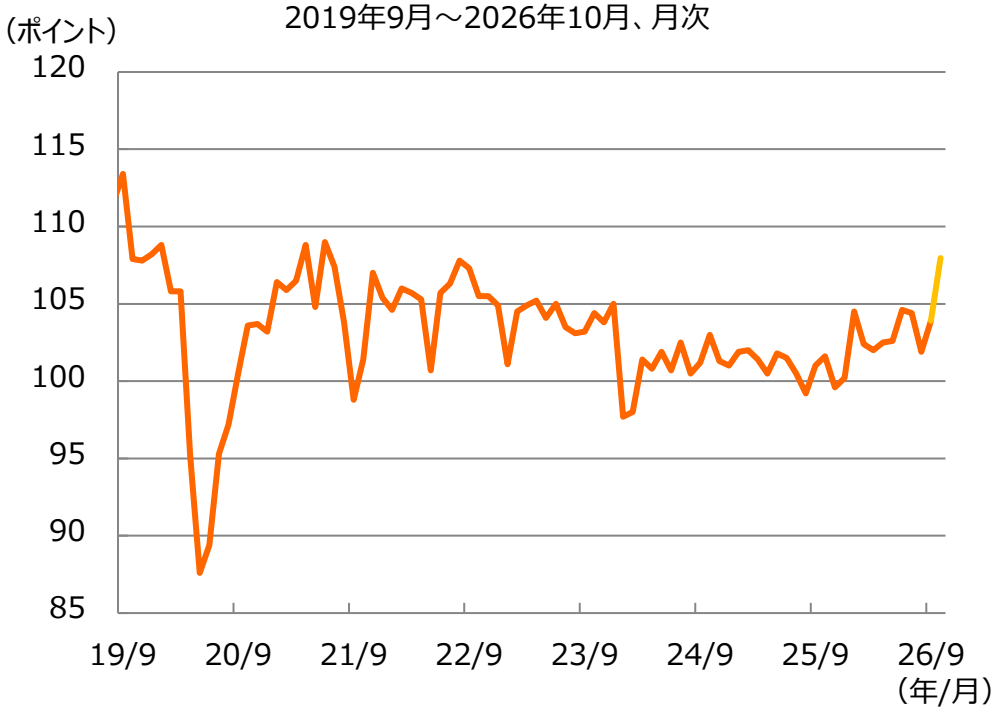
■ 2026年度の成長率は、設備投資の持ち直しなどを反映し、前年比＋0.9%となる見通しです。今後は、原油高などを背景とする物価への上昇圧力が残るとみられるものの、根強い設備投資需要や消費税減税などが支えとなり、日本経済は底堅く推移すると見込まれます。

■ 弊社では、2026年度の経常利益は前年比+31.4%、2027年度は同+8.2%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、原油高などのコスト上昇が企業業績に及ぼす影響を見極める必要があるとみられます。

＊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376社（除く金融）

＜鉱工業生産指数の推移＞

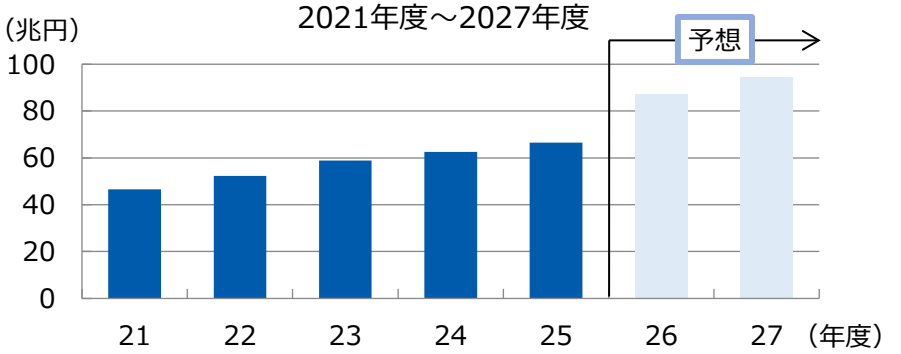
2019年9月～2026年10月、月次



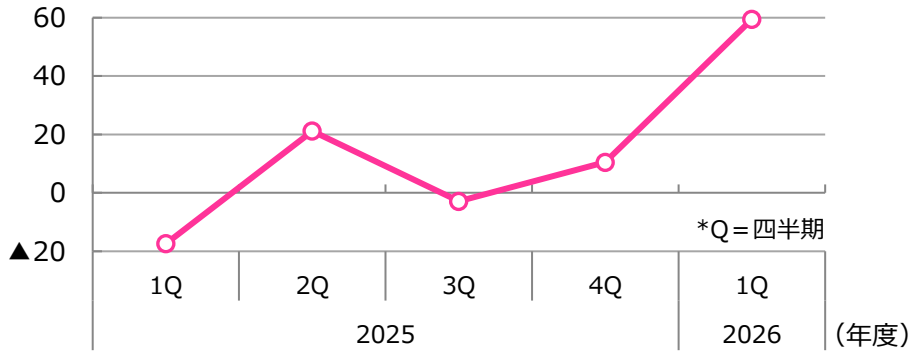
（注1）データは2020年の平均を100として指数化。
（注2）2026年10月は予測値、製造工業生産予測指数の補正値を基に算出。
（出所）Bloomberg、経済産業省のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜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）＞

2021年度～2027年度



(前年同期比、%) 2025年度第1四半期～2026年度第1四半期



（注）上グラフの2026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

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。

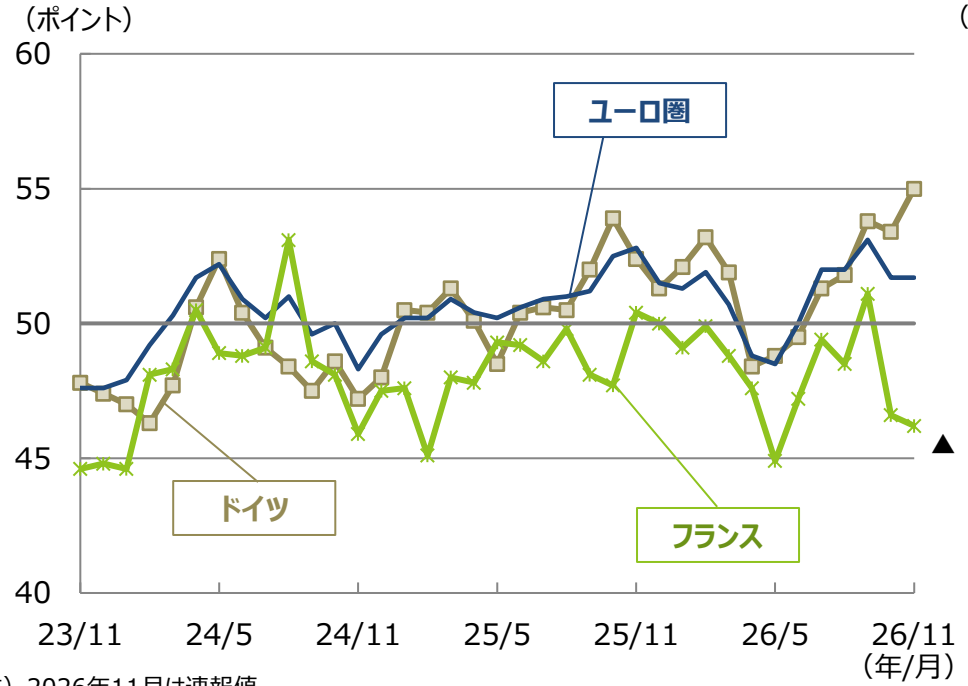
財政支出の拡大が下支えとなり、景気は底堅く推移

■ 2026年第3四半期（7-9月期）の実質GDP成長率は前期比年率+1.7%となりました。中東情勢の悪化を受けたエネルギー価格の上昇は、個人消費などの重石となるものの、底堅い雇用市場や国防・インフラ投資などの財政支出の拡大などを支えに、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2026年第3四半期（7-9月期）の最終利益は前年同期比+24.6%となる見込みで、2027年第1四半期（1-3月期）にかけて2桁増益が続く見通しです。今後もエネルギー価格上昇の影響などに留意が必要とみられます。

＜ユーロ圏総合PMI（購買担当者景気指数）の推移＞

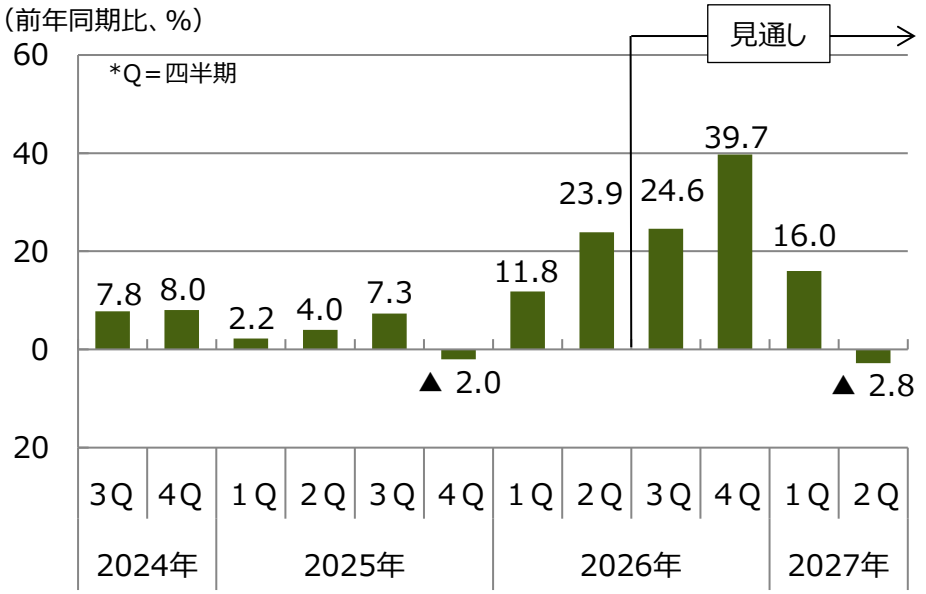
2023年11月～2026年11月、月次



（注）2026年11月は速報値。
（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

＜欧州の主要企業600社の最終利益の伸び＞

2024年第3四半期～2027年第2四半期（2026年11月19日現在）



（注）2026年第3四半期以降は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

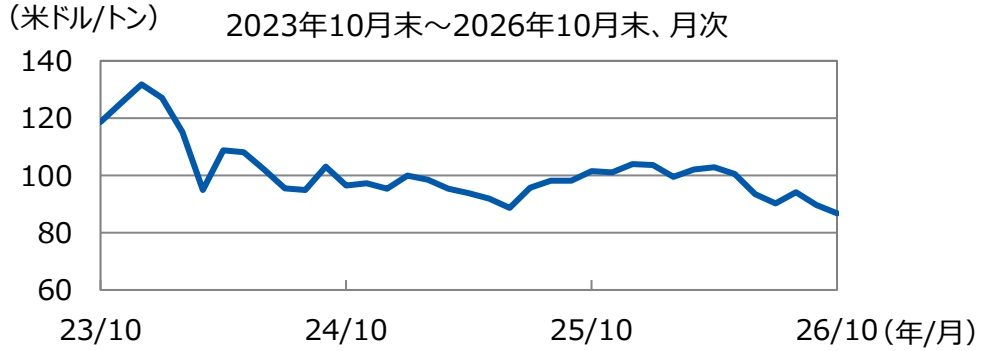
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

RBAは追加利上げを実施、利上げの効果を見極める展開へ

- 9月の家計支出指数は前月比＋0.6%となりました。雇用市場では、10月の就業者数が前月比約4万4千人減少し、失業率は4.9%に上昇するなど、軟化傾向にあるとみられます。今後は、原油高の長期化がインフレ率に与える影響や利上げによる景気への影響に留意が必要とみられます。
- RBA（豪州準備銀行）は2026年11月会合で政策金利を4.85%に引き上げました。インフレ率が目標レンジを上回るなか、会合では理事3名が据え置きを支持するなど、景気減速への警戒感もみられます。弊社では、RBAはインフレ動向を見極めつつ、当面政策金利を据え置くと予想します。

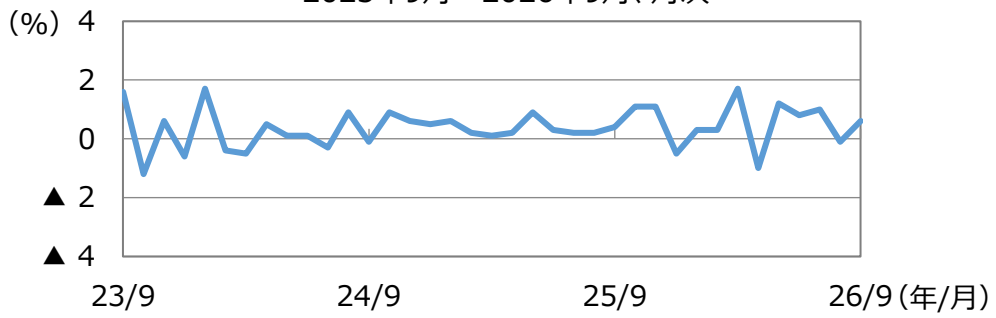
＜鉄鉱石価格の推移＞

2023年10月末～2026年10月末、月次



＜家計支出指数（前月比）の推移＞

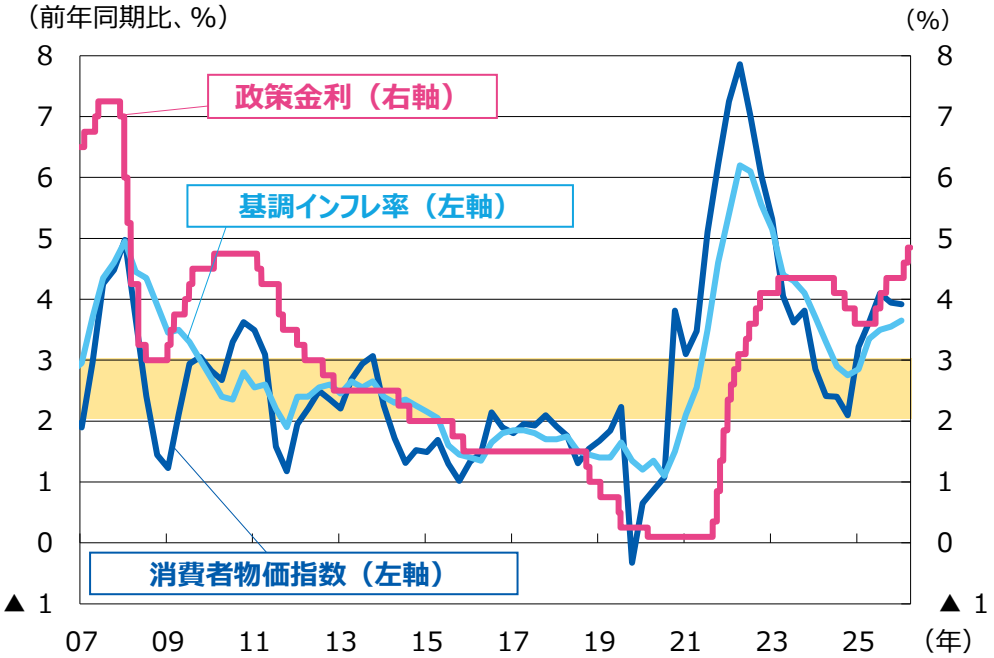
2023年9月～2026年9月、月次



（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

＜政策金利と消費者物価指数の推移＞

2007年第3四半期～2026年第3四半期



（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2007年9月末～2026年11月24日、日次。
（出所）ABS（豪統計局）、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

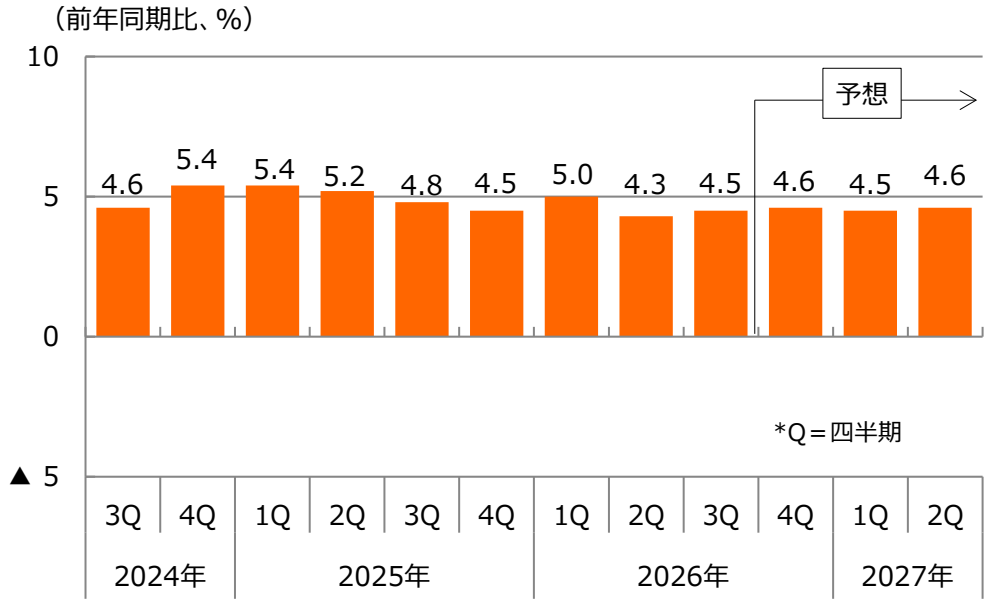
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

堅調なハイテク輸出が景気を下支え、需要不足は継続

■ 11月19日、史上初となる米中露首脳会談が実施され、エネルギー供給の安定化に向けた姿勢などが示されました。景気については、旺盛なハイテク投資や輸出の拡大などが下支えする一方で、需要不足の状況は続くと見込まれます。今後は政府による景気対策の行方が注目されます。

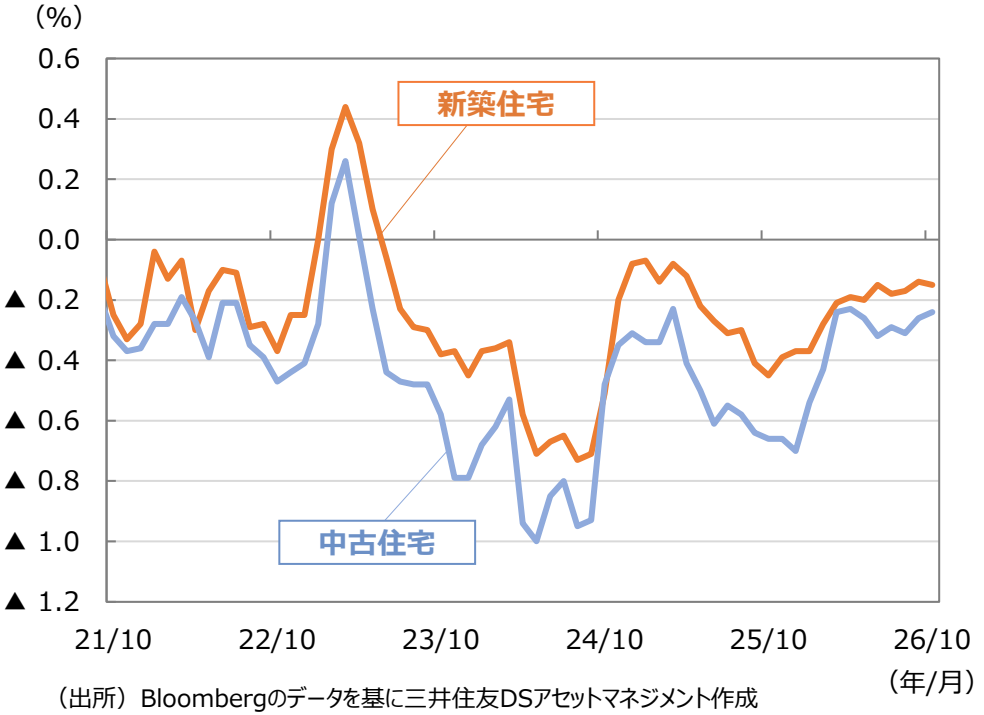
■ 10月の住宅価格は、依然として下落傾向が続いています。若年層人口の減少など、構造的な住宅需要の低下が価格下落につながっているようです。不動産市況の悪化を背景とした需要不足の状況については、引き続き留意が必要とみられます。

＜中国の実質GDP成長率の推移＞
2024年第3四半期～2027年第2四半期



（注）2026年第4四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

＜中国の住宅価格指数（前月比）の推移＞
2021年10月～2026年10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

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。

資産別見通し（期間1年程度）

資産		コメント	見通し							
			弱気			中立	強気			前回からの変化
株式	日本	目先のAI・半導体関連の先行きに対する懸念や原油価格の高止まりが重石となるものの、原油のさらなる価格急騰や広範な供給途絶が避けられれば、AI関連の中長期的な需要や、企業の価格決定力の強まり、企業統治改革、高市政権の政策などの好材料を背景に、上昇基調に戻ると予想します。一方で、原油価格の高止まりが長期化するリスクには留意が必要とみます。					■			→
	米国	いったん下げ止まった後、徐々に回復すると想定します。足元ではハイテク関連株を中心に値下がりしていますが、景気が減速しなければ、株価は次第に持ち直すと考えています。ただし、株価の急落で投資家のリスク回避姿勢が強まっていることや、政策金利の引き上げが進む中で、相場が不安定になりやすいことから、回復にはやや時間がかかる可能性があるとみます。					■			→
	欧州	底堅く推移すると予想します。ハイテク関連株の構成比が相対的に小さく、天然ガス価格の上昇や主要国の政治動向を巡る不透明感などが上値を抑える要因となり得る一方で、景気の成熟局面では他市場と比べて相対的に選好されやすいとみられることから、徐々に割安感が解消していくと考えます。				■				→
	新興国	上値の重い展開を予想します。企業業績に対する株価の水準は非常に割安とみられ、市場の先行きに対する不安が和らぐことや、資源価格の下落、米国株の回復などを契機に大きく持ち直す可能性はありますが、景気の状況や投資家の慎重な姿勢を踏まえると、当面は値下がりのリスクに注意が必要とみます。			■					↓
リート	日本	金利の先高観は投資口価格の重石となるものの、割安感と良好なファンダメンタルズが下支えとなり、底堅く推移すると予想します。インフレ下では、新たな投資口を発行して資金を調達する動きが広がる可能性があるほか、借入金利の上昇に対して、手元資金や追加の借入余力を活用する動きも想定されます。				■				→
	アジア	世界的な金利の先高観が重石とみられますが、中期的には底堅い推移を見込みます。シンガポールは、相対的に高い利回り水準が支えとなるとみます。香港は、相対的な割安感に加え、中国本土と香港の投資家が互いの市場で売買できる仕組みの対象にリートが加わるとの期待が支えとなるとみます。オーストラリアでは、政策金利が当面維持されるとみており、相対的に割安な銘柄へ資金が向かうことが期待されます。				■				→

（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。

資産別見通し（期間1年程度）

資産		コメント	見通し							
			弱気			中立	強気			前回からの変化
債券	日本	原材料価格などの上昇による物価への押し上げ圧力に加え、日銀の利上げペースを巡る市場の警戒感や国債買い入れの減額に伴う需給悪化などを背景に、長期金利は緩やかに上昇すると予想します。ただし、10年国債利回りが3%をやや上回る水準では相応の需要が見込まれ、長期金利上昇を抑える要因となりうる点には留意が必要とみます。			■					→
	米国	長期金利は高水準で推移すると予想します。エネルギー価格の高止まりによる物価全体への上昇圧力や、景気の底堅さを背景に、インフレへの警戒感が強い状況が続くとみます。今後、FRBは2026年12月と2027年3月に追加利上げを行うと想定し、長期金利には上昇圧力がかかりやすいとみます。				■				→
	欧州	長期金利は低下すると予想します。エネルギー価格の高止まりが続く中、企業や家計の資金繰りを取り巻く信用環境は厳しい状況とみられ、ECB（欧州中央銀行）は2026年12月に追加利上げを行い、その後景気や物価の動向を見極める姿勢に転じると想定します。フランスの長期金利は、財政への懸念から高水準で推移すると予想し、欧州債券市場全体にも金利上昇圧力となり得るとみます。			■					→
	オーストラリア	長期金利はもみ合うと予想します。インフレ率の上振れリスクへの対応などから、RBAは11月会合において政策金利を4.85%に引き上げました。今後、RBAはこれまでの利上げが景気や物価に与える効果を見極める姿勢に転じると予想しますが、景気の減速と物価上昇ペースの鈍化が確認されるまでは、引き締め的な金融政策運営を続け、早期利下げへの期待をけん制する動きを想定します。				■				→
通貨	米ドル	米ドル円は、堅調に推移すると予想します。日銀は政策金利を2%まで引き上げると想定しますが、米国では計2回の追加利上げを行い、政策金利を4.25～4.50%へ引き上げると見込むことから、金利差の観点での米ドル優位は維持されるとみています。また、貿易収支の悪化懸念や、企業の対外直接投資や家計の外貨建て投資の拡大などが根強い円安圧力になるとみます。					■			→
	ユーロ	ユーロ円はもみ合うと予想します。ECBは2026年12月に追加利上げを行った後、景気への影響を見極めるため様子見姿勢に転じると予想しますが、米国の金利水準が欧州を上回る中、米ドル高がユーロの上昇圧力を抑えると考えます。また、中東情勢の混迷に伴うエネルギー高や、フランスの財政赤字・政府債務への懸念も、ユーロの重石となり得るとみます。				■				→
	豪ドル	豪ドル円は、緩やかに上昇すると予想します。米国ではFRBが計2回の追加利上げを行い、政策金利を4.25～4.50%へ引き上げるとみています。他方、RBAは4.85%の政策金利を当面維持するとみられ、米豪金利差からみた為替レートへの影響は限定的とみます。ただし、RBAの金融引き締めによる景気減速への懸念や利下げへの期待が、豪ドルの下押し圧力となり得るとみます。				■				→

（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

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。

相場予想表

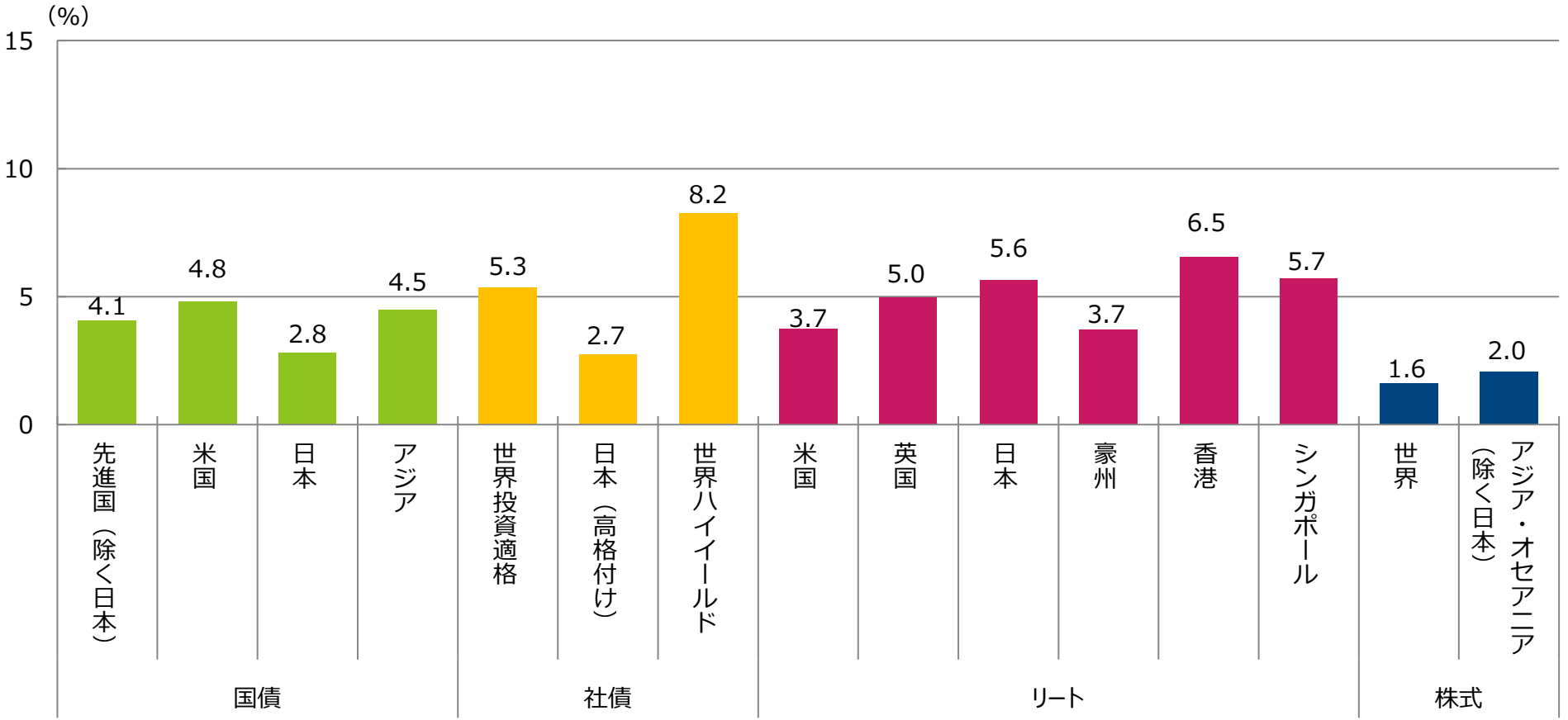
		単位	2026/11/24	2026年12月末	2027年3月末	2027年6月末	2027年9月末	2027年12月末
			現値	着地	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	58,644.63	66,400	67,200	67,200	68,800	69,600
	東証株価指数（TOPIX）	ポイント	3,764.88	4,150	4,200	4,200	4,300	4,350
	NYダウ工業株30種	米ドル	50,018.70	52,400	53,600	54,200	54,800	55,800
	S&P500種指数	ポイント	7,201.09	7,900	8,100	8,200	8,300	8,450
	ストックス欧州600指数	ポイント	632.74	670	680	690	700	710
長期金利	日本国債（10年）	%	2.73	2.90	3.00	3.10	3.20	3.20
	米国国債（10年）	%	4.93	5.10	5.10	5.10	5.00	5.00
	ドイツ国債（10年）	%	3.26	3.30	3.10	3.10	3.00	3.00
為替	米ドル円	円	159.21	160.00	161.00	162.00	162.00	162.00
	ユーロ円	円	174.71	176.00	173.88	174.96	174.96	174.96
	豪ドル円	円	105.77	107.20	107.87	108.54	108.54	108.54
	ブラジルレアル円※	円	26.96	29.10	29.00	29.20	29.20	28.00
政策金利	日銀（無担保コール翌日物金利）	%	1.23	1.50	1.75	2.00	2.00	2.00
	FRB（FFターゲット金利）	%	4.00	4.25	4.50	4.50	4.50	4.50
	ECB（預金ファシリティ金利）	%	2.50	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75
	豪州中銀（Cashターゲット金利）※	%	4.85	4.85	4.85	4.85	4.85	4.60
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	13.75	13.75	13.75	13.75	13.75	13.75
商品	原油（WTI）	米ドル	82.05	92.0	85.0	85.0	84.0	80.0

（注1）※がついた数値は参考値。現値は2026年11月24日現在の実績値（但し、FRB（フェデラル・ファンド（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。
（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＞代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り

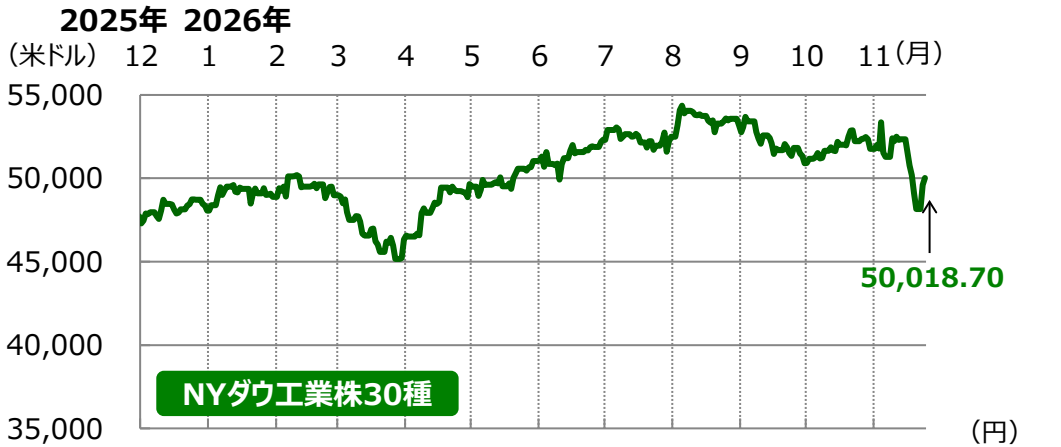
代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り
（2026年10月末現在）

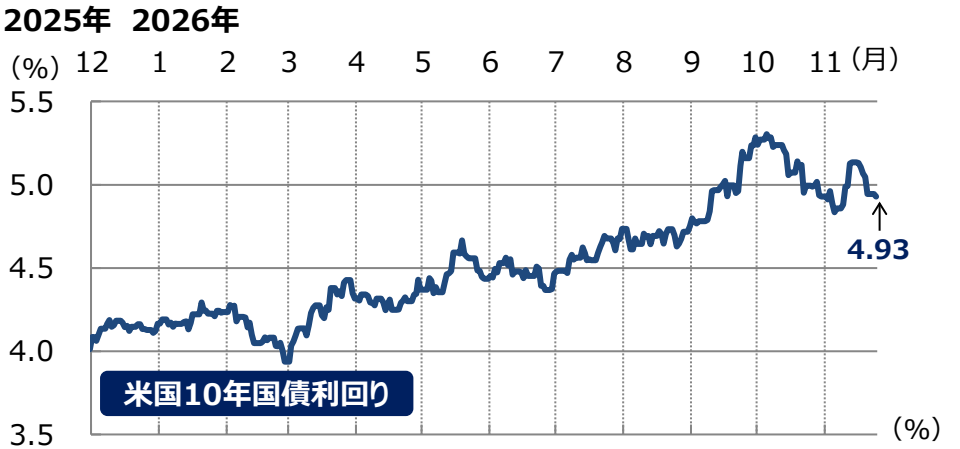


（注）使用指数は最終ページを参照。データは四捨五入のうえ小数点第一位までを表記。
（出所） Bloomberg、FactSetのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

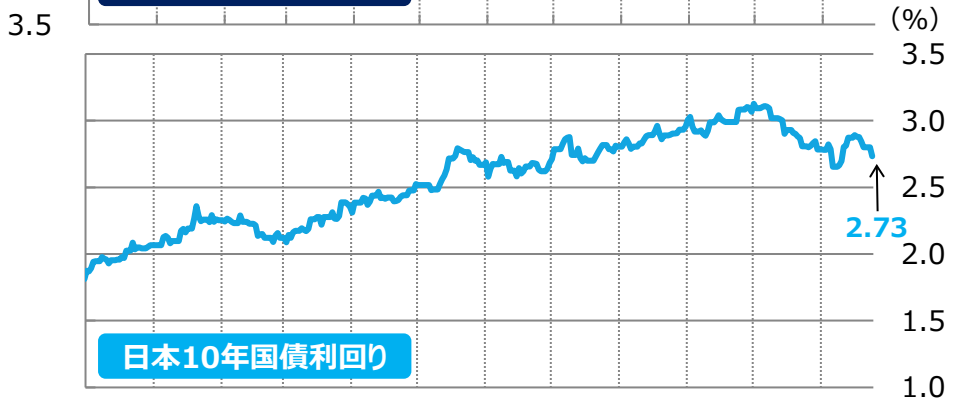
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。
将来予告なく変更される場合があります。

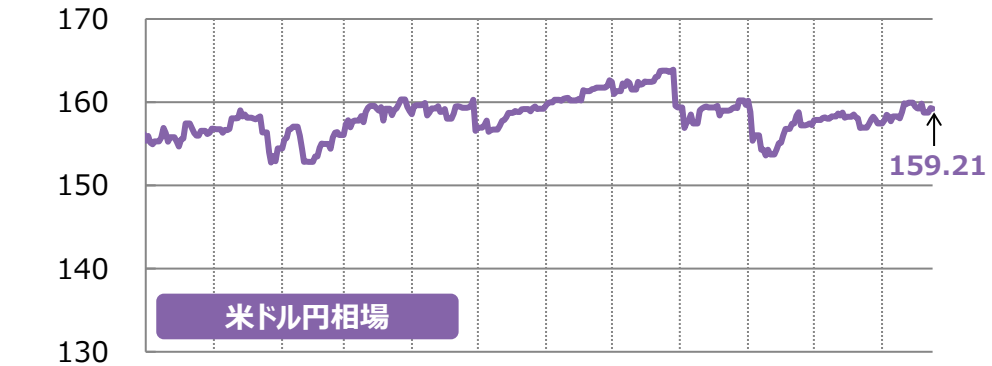
＜ご参考＞日米の株価、国債利回りおよび為替相場（対円）の推移







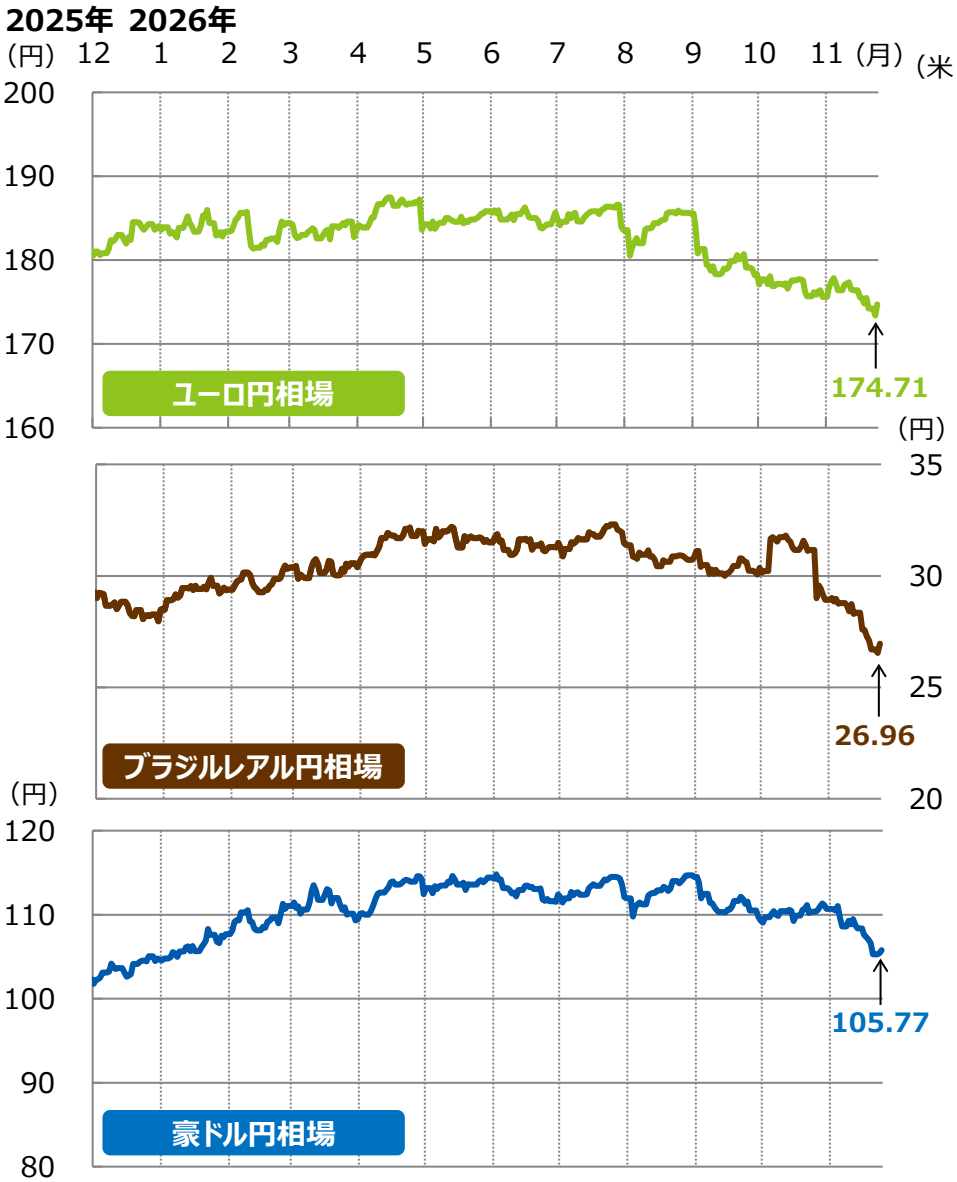




（注1）データは2025年12月1日～2026年11月24日、日次。
（注2）数値は2026年11月24日終値。
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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2025年12月1日～2026年11月24日、日次。
（注2）数値は2026年11月24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、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


SMBC
三井住友DSアセットマネジメント