

投資環境の見通し

今月の注目点

軟着陸に向け重要な局面

米景気：減速するが失速リスクは低い

世界の金融環境を左右する米景気・インフレについて、データはまちまちとなり判断が難しい状況が続いている。求人数がパンデミック前のレンジに戻り人手不足感が和らいでいることや、カードローンの延滞率の上昇などを考慮すると、利上げの効果が低所得層の消費などを通じて景気に一定のブレーキをかけているとみられる。雇用関係を中心に今後数カ月間のデータの変化が重要となつてこよう。

ただ、人手不足感が和らいだ一因は移民の増加にあると考えられる。移民の増加は労働供給を増加させる一方で、雇用・所得の増加を通じて消費需要を支える二面性があり、米景気が崩れにくい一因になっているようだ。もう一点注目されるのは、企業の資金ポジションがなお健全であることだろう。資金循環勘定をみると、米国の非金融企業部門の貯蓄投資バランスはGDP比2%近い「資金余剰」となっており、外部資金に頼らなくても（特に知財関係などに）投資を継続できる状況にあるとみられる。このため、米景気は「減速するものの失速しない」という状況が25年前半までは続く公算が大きい。

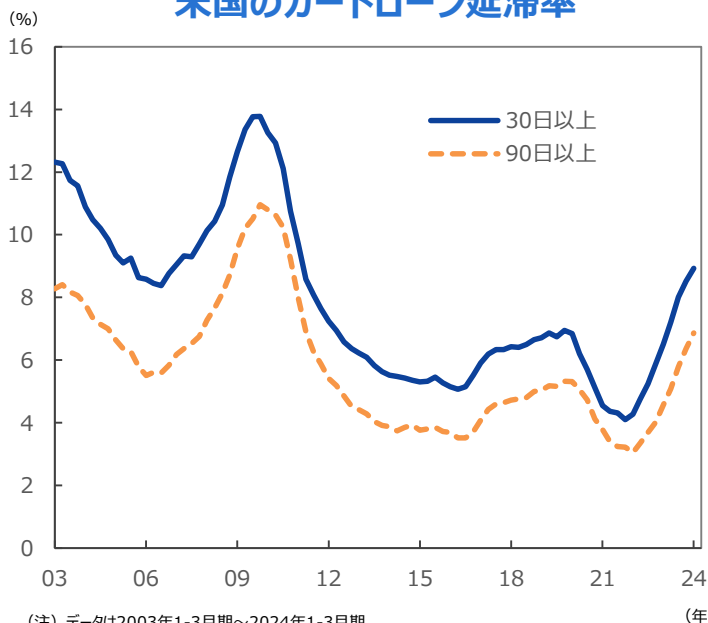
米景気が緩やかに減速する中、インフレが鈍化傾向を維持すれば、米連邦準備制度理事会（FRB）はゆっくりと利下げに動き、米金利・ドルはピークアウトすると予想するが、その軌道は高めのレンジにとどまるとみている。

円安継続の背景と今後の注目点

為替市場では円安傾向が継続し、1ドル161円台を付ける展開となっている。年初来の日米の長期金利（10年国債利回り）をみると、いずれも0.4%程度上昇している。しかし、長期金利の変化をインフレ期待と実質金利に分けると、日米は対照的である。米国ではインフレ期待の安定を維持し、景気過熱を防ぐために高金利を維持しているため、インフレ期待が安定する中で、長期金利の上昇のほとんどは実質金利の部分で起こっている。一方、日銀は賃上げとインフレ（期待）の上昇を後押しするべく、ゆっくりとしたペースで利上げ（金融政策正常化）を進める見通しである。このため、年初来の日本の10年国債利回りの上昇のほとんどはインフレ期待の上昇で説明がつこう。このため日米の実質金利差が拡大して円安になっているとみられる。

こうした点を考えると、当面の円ドルレートはドル高レン

米国のカードローン延滞率



(注) データは2003年1-3月期～2024年1-3月期。
(出所) NY連銀のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

米国の部門別貯蓄投資バランス

(対GDP比、%)

年	民間			政府	合計
	非金融企業	金融企業	家計		
2018年	4.0	0.1	0.6	3.3	▲ 6.1
2019年	4.6	0.0	0.6	4.0	▲ 6.7
2020年	12.1	1.0	0.1	10.9	▲ 14.8
2021年	7.9	0.6	0.0	7.2	▲ 11.5
2022年	0.1	▲ 0.9	0.2	0.8	▲ 4.0
2023年	4.9	1.8	0.5	2.5	▲ 8.0
2022年1-3月期	▲ 2.0	▲ 2.5	▲ 0.2	0.7	▲ 2.5
2022年4-6月期	▲ 0.5	▲ 1.1	0.3	0.3	▲ 3.5
2022年7-9月期	0.9	▲ 0.4	0.2	1.2	▲ 4.4
2022年10-12月期	2.0	0.5	0.5	1.1	▲ 5.4
2023年1-3月期	3.9	1.3	0.3	2.3	▲ 7.2
2023年4-6月期	4.6	1.7	0.3	2.6	▲ 7.7
2023年7-9月期	6.3	2.1	0.6	3.5	▲ 9.3
2023年10-12月期	4.7	2.2	0.8	1.7	▲ 7.6
2024年1-3月期	4.4	1.9	0.8	1.7	▲ 7.5

(注) データは2018年～2023年、2022年1-3月期～2024年1-3月期。
(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

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

軟着陸に向け重要な局面

ジでの変動が続き、先行きは、米国の景気（雇用市場）の減速と（名目・実質ともに）長期金利の低下が円高ドル安への転換に向けた鍵と言えるだろう。日本側の要因は円ドルレートのトレンド転換につながりにくいですが、円安による企業収益の改善が設備投資の増加を通じて実質成長率の回復につながってくれば、日本の実質金利の緩やかな押し上げ要因となり、円安抑制の要因となる可能性はあろう。日本側の統計では設備投資関連のデータに注目したい。

日銀は段階的に正常化を進めよう

日銀としてはインフレ目標2%に向けてのシフトアップがまだ途上であり、成長が緩やかにとどまる中、金融政策の修正は段階的なものにならざるを得ないだろう。日銀の利上げ実施は24年10月との見通しを維持したい。

ただ、為替の動向次第では利上げ実施時期がやや早まる可能性はあろう。日銀は為替レートを目標にして金融政策を運営するわけではないが、植田総裁がコメントしている通り、円安が国内のインフレの基調に対してプラスに働く側面があるためである。

グローバルな視点からみると、現在の状況は円安ドル高・ユーロ高を通じて米欧のインフレが為替を通じて日本に輸出されてきている側面がある。これは米欧のデフレ圧力が米欧の大規模金融緩和を受けた円高を通じて日本に波及したリーマン・ショック後の裏返しの動きと捉え

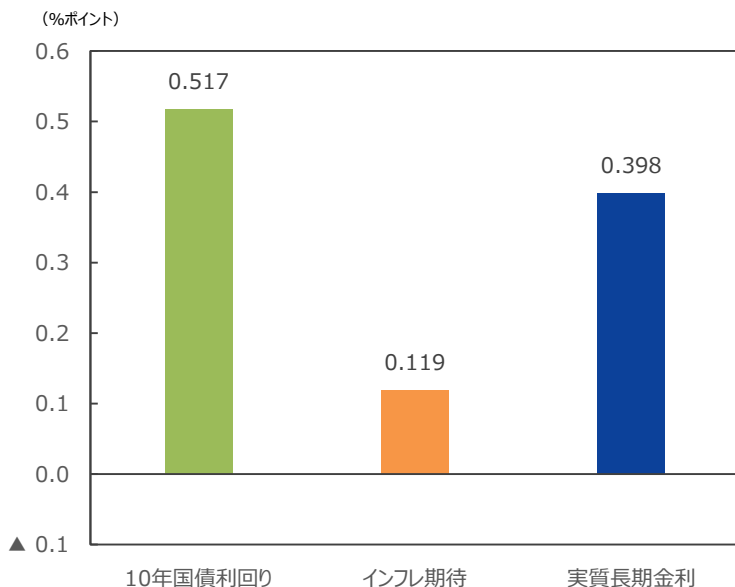
られることから、日本が2%のインフレ目標を達成できるチャンスは国際環境からみても高まっていると言えそうだ。

財政拡張方向に働く政治リスク

フランスの下院選挙では「極右」が議席を伸ばす見通しとなっている。これは、「極右」が主張する付加価値税率引き下げや年金制度の再変更を通じ、フランス、ひいては欧州の財政規律を緩めるとともに、移民の制限などによって欧州域内の「ヒトの移動」の制約を強める可能性があろう。この結果、中期的に欧州域内においてインフレ圧力が働く可能性があろう。米大統領にトランプ氏が復帰した場合は、議会構成によって政策の内容が変わり得るが、重要なのは2025年までにインフレが終息し、FRBが利下げ可能な状態になっているかであろう。トランプ氏が主張する減税の恒久化だけでなく、米中を中心に高まる国際的な対立は、様々なルートを通じて（産業政策、国防支出など）財政を拡張させる傾向があり、米国の財政赤字・政府債務が高止まることになろう。全体として、政治リスクは財政拡張的なインプリケーションを持つとみられる。

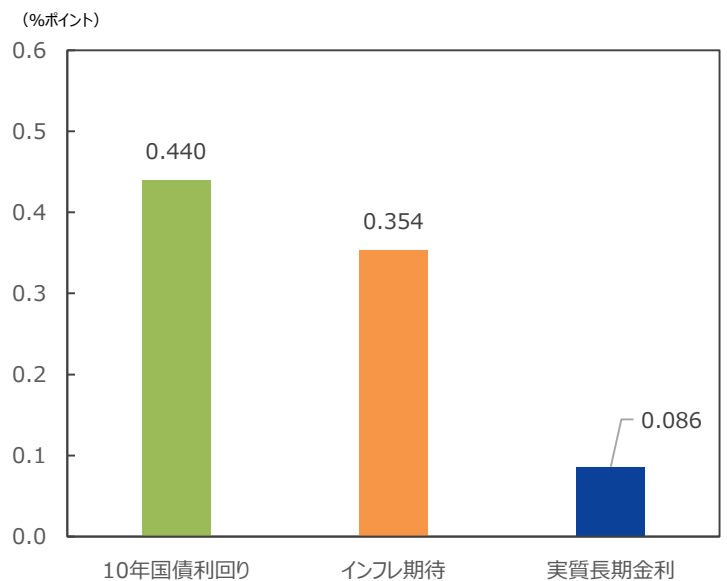
（吉川チーフマクロストラテジスト）

2024年初来の長期金利の変化（米国）



(注1) データは2023年12月末から2024年6月末までの変化。
 (注2) インフレ期待：ブレークイーブン・インフレ率（BEI）。実質長期金利：10年国債利回り－BEI。
 (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

2024年初来の長期金利の変化（日本）



(注1) データは2023年12月末から2024年6月末までの変化。
 (注2) インフレ期待：ブレークイーブン・インフレ率（BEI）。実質長期金利：10年国債利回り－BEI。
 (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	消費動向等を考慮し、24年の成長予想を2.7%から2.6%に小幅下方修正。強弱のデータが交錯するが、米成長率は横這い〜緩やかな減速となっている模様。先行きは、①コロナショック後のサービス消費増加の一巡、②利上げ効果、③公的部門の減速などから 景気は緩やかに鈍化へ 。インフレは落ち着く方向だが 2%に近づくにはやや時間が必要 だろう。	9月の利下げ開始がメインシナリオだがデータ次第 <ul style="list-style-type: none"> 24年6月のFOMC後の発表資料でFRBは年内の利下げが1回となる可能性を示唆。但し、FOMCメンバー間でも、1回利下げと2回利下げで見方は分かれている。今後数カ月の雇用・インフレデータに依存する部分大きい。現段階では、景気とインフレの緩やかな鈍化傾向を考慮し、24年9月利下げ開始との見通しを維持したい。
日本	建設総合統計のデータ修正にともなう改訂により、24年度の成長見通しは下方修正が入る可能性があるものの、 方向としては緩やかな回復という見方は維持したい 。24年1-3月期は一時的にマイナス成長となったが、賃金増加、経済対策、海外経済の底堅さを背景に、景気は徐々に復調しよう。 インフレ率は政策要因により上下するが、2%程度に着地すると予想 。	メインシナリオは10月利上げ <ul style="list-style-type: none"> 日銀は24年6月の会合で次回（7月）会合で先行き1-2年の国債購入減額計画を決定する方針を決めた。追加利上げの時期は為替次第の面もあるが、春闘の結果の物価への反映を見極めて24年10月に実施すると想定。無担保コール翌日物金利の誘導目標は、24年10月0.25%、25年4月に0.50%、10月に0.75%と想定する。
ユーロ圏	25年の成長率予想を1.1%から1.0%に小幅下方修正。景気は回復方向だが、 フランスの政局不安や構造改革の遅れなどにより、緩やかな回復にとどまろう 。エネルギーや食品の価格安定が続けば 賃金上昇率が鈍化し、消費者物価上昇率は25年にかけて安定してこよう 。	四半期毎に1回程度の利下げを予想 <ul style="list-style-type: none"> ECBは6月の理事会で0.25%の利下げを行ったが、足元の成長率、賃金上昇率がやや高まる中、先行きの利下げはデータを確認しつつ、四半期に1回程度のペースで慎重に実施されよう。賃金、サービスインフレの指標が引き続き重要だろう。
中国	24年の実質・名目成長率予想はそれぞれ4.9%、4.2%で変更なし 。資金不足や供給過剰を受けたデフレ傾向を予想。住宅価格は引き続き下落。需要不足の主因に変化はなく、デフレ傾向が継続する見通し。政府は製造業生産（供給）を増加する中、圧延鋼価格の前年比マイナス幅が6月に入って拡大しており、需給ギャップの再拡大を示唆。	政策金利据え置きへ <ul style="list-style-type: none"> 人民銀行は為替安定を重視しつつ、可能な範囲で景気サポートのための緩和措置を行う難しい運営を継続。FRBの利下げ後ろ倒しなどもあり、人民元の対米ドル市場レートは軟調であるため、人民銀行は当面政策金利を据え置き見通し。預金金利引き下げを通じた実質的な緩和が現実的なオプションとみられる。

(注) 太字は注目点を示す。FOMC:米連邦公開市場委員会。FRB:米連邦準備制度理事会。ECB:欧州中央銀行。
 (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
7月 4日 英国 総選挙 7日 フランス 国民議会（下院）選挙 第2回投票 15-18日 米国 共和党全国大会（Wisconsin州） 18日 ユーロ ECB理事会 30-31日 米国 FOMC	7月 3日 新日銀券（紙幣）発行 7日 東京都知事選挙 30-31日 日銀金融政策決定会合（経済・物価情勢の展望）
8月 19-22日 米国 民主党全国大会（Illinois州シカゴ） 22-24日 米国 ジャクソンホール会議（金融シンポジウム）	8月 31日 2025年度当初予算概算要求締め切り
9月 10日 米国 米大統領候補討論会 25日 米国 米副大統領候補者討論会	9月 19-20日 日銀金融政策決定会合 30日 岸田自民党総裁任期満了日

(注) 2024年7月2日現在。ECB:欧州中央銀行。FOMC:米連邦公開市場委員会。
 (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
米景気・賃金・インフレと金融政策	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： インフレ率低下を受けてFRBは24年9月より利下げ。 ■ リスク： 物価高止まりでFRBが利上げ再開／金融不安発生で早期利下げ論浮上。
金融市場の不安定性	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 銀行不安などが発生しても、当局の対応等で極端な金融環境悪化は回避。 ■ リスク： 銀行やノンバンク不安が再燃、商業用不動産市場などに波及する等、影響が拡大。
主要国の政局とその影響	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： フランス下院選、米大統領選、日本の政局による経済見通しの変化は限定的。 ■ リスク： フランス選挙を受けたユーロの信認低下、トランプ氏勝利の場合のインフレ懸念など。
米中対立	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 緊張が続き、批判、外交的措置、個別企業への制裁等が行われるが、双方とも事態をコントロールし、経済・通商に広く影響する措置は回避。 ■ リスク： サプライチェーン、投資フローを通じ景気に影響する措置、偶発的衝突など。
地政学的リスクと商品市況	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 緊張が継続。しかし大幅なエスカレーション・商品市況への影響拡大は回避。 ■ リスク： エスカレーション、長期化。商品市況の大幅上昇。国際的な対立の先鋭化。
日銀の政策修正・為替	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 日銀は2024年3月にマイナス金利を解除したが、先行きの利上げは段階的に実施。 ■ リスク： 円安や日銀の判断修正を受け、利上げが前倒しとなり長期金利が上振れ。
中立金利（特に米国）の見直し論	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 短期的に中立金利が高まっているが、長期では大きな変化なしとの見方継続。 ■ リスク： 財政などの変化等により中長期でも中立金利が上昇したとの議論がFRBなどで活発化。
中国経済・金融の下振れとグローバルな影響	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 中国景気の貿易を通じた影響は管理可能。金融についても基本的には国内問題。 ■ リスク： ①中国経済の大幅悪化、②銀行不安や元安加速などがグローバルリスクに。
先進国住宅・不動産市場の動向	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 引き締め効果で停滞継続。緩やかなデフインフレに寄与。 ■ リスク： 上下のリスク要因に（リバウンド→引き締め強化、大幅調整→景気・金融不安等）
新興国の経済・金融	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 新興国を巡る資本フローはファンダメンタルズによって選別的になる。 ■ リスク： 米実質金利上昇を背景に新興国から資金流出。新興国に引き締め効果が伝播。
ウイルス感染拡大の影響	<ul style="list-style-type: none"> ■ メイン： 薬剤開発や重症化リスクの低下を受け経済活動の正常化トレンドは継続。 ■ リスク： 新型コロナの変異ウイルスまたは他のウイルスの感染拡大が消費・供給網の停滞要因に。

（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 7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
24年 6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				・業績相場（EPS成長による上昇）を予想。名目GDP成長や製造業の生産回復に伴うEPS成長を背景に上昇する業績相場を想定。24年度の賃上げを受けた消費回復に期待しつつ、金融緩和修正を見極める局面。長めのスパンでは、自民党の次の体制、日本の25年度の賃上げ、世界景気局面のピークアウトの時期が注目点。	
	米国				・緩やかな上昇継続。主要ハイテク企業的好決算に加え、FRBによる年内利下げへの環境が徐々に醸成され、安心感を与えている。大統領選、地政学的リスク、利下げ時期などを巡りボラティリティが上昇する局面はあるが、緩やかにレンジを切り上げていく展開が続くと予想。	
	欧州				・緩やかな上昇を継続。ECBは6月に利下げしたものの先行きの利下げについては慎重なスタンスであり、株式市場を押し上げるには力不足。ただ、過去対比、米国対比いずれも相対的に割安なバリュエーションが相場上昇要因。24年央以降景気悪化一巡の織り込み、利下げ等からPER水準が切りあがると予想する。	
	豪州				・環太平洋の他市場と比べ若干の割高感はあるが、堅調な雇用を背景に、個人消費を中心に内需が底堅く推移していることが、高バリュエーションの要因と見ている。中国との関係改善期待も好材料。リスクとしては中国景気低迷により、商品市況が軟化すること。	
	アジア	先進国（HK、SG）				・香港は政府の不動産、消費対策、大規模財政支出への期待から株価は回復基調、PERは足元9倍台と依然割安度強い。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、金利上昇は追い風だが、利ザヤ拡大の一服が視野に入ってきていることが難点。
		新興国				・中国の経済対策を背景に、消費、不動産セクター中心に中国株、香港株に対する見直しがアジア市場全体を押し上げた。グローバル景気の予想外の強さがアジア株の買い安心感につながる見通し。但し米国の高金利が継続すれば、アジア金融市場にネガティブなため、大統領選前にボラティルな展開になる可能性に注意したい。
	新興国				・世界経済回復とともに緩やかに持ち直す展開を予想。半導体需要の回復により一部主要国の株価上昇が期待される一方、地政学的リスクが改めて意識されるほか、FRBなど主要先進国の利下げ期待の後退などもあって、新興国株式市場全体とみると上昇は緩やかとなる。	
リート	日本				・当面は日銀の利上げに対する警戒感が上値を抑制、中期的には堅調な不動産ファンダメンタルズを背景に緩やかな回復を予想。オフィス賃料の下げ止まり（5月の都心5区オフィスの平均募集賃料が42カ月ぶりに前年比プラスに転換）、住宅・ホテルの賃料や料金、稼働率の上昇、自己投資口取得などがサポート要因となる。	
	アジア				・金利の先行き不透明感が後退するにつれ上昇へ。米利下げ期待の濃淡により一進一退が続くが、中期的な焦点が不動産ファンダメンタルズや業績に移る流れ。米金融政策と連動する香港は割安解消期待があるが、中国の不透明感が残る。シンガポール、豪州は米FRBの政策の影響大きく、米欧に準じた動きを想定している。	
債券	日本				・長期金利は追加利上げ、国債購入減額への警戒から上昇方向。日銀は賃金、物価見通しの改善の下、大規模緩和から脱却し、国債買入の減額も決定。海外金利上昇の一服が金利上昇抑制要因となるが、日銀の追加利上げに対する織り込み進展、国債買入れオペの減額に伴い、金利上昇傾向が続くと予想。	
	米国				・当面もみ合い、年末に向け緩やかに低下へ。雇用を中心に米国経済が底堅く推移しているが、インフレに正常化の兆しが出てきている。累積した利上げの効果による景気減速が徐々に浸透することで、24年後半にFRBが利下げを開始すると想定。FRBの利下げに伴い長期金利は緩やかにレンジを切り下げると予想する。	
	欧州				・長期金利は緩やかに低下へ。利下げがある程度織り込まれたこと、フランスの政局を受け長期金利が想定より低下したこと等から当面はもみ合い。先行きはECBが利下げを継続し、金利は緩やかに低下しよう。ただし、賃金上昇率・インフレが下げ渋り、ECBの利下げや長期金利低下幅が想定より小さくなる可能性に一応の注意が必要だろう。	
	豪州				・RBAは24年7-9月までは現行の政策金利を維持し、11月より利下げを開始するとの予想を維持。利下げは引き締め解除が目的のため利下げの着地は中立金利水準とされる3.50%に近い3.60%と想定する。長期金利は大枠で米国に連動する状況が続くと見ている。	
	新興国				・米長期金利は高めのレンジで推移しているため、新興各国のファンダメンタルズにより選別される展開が続こう。但し、先行き米金利が緩やかながら低下に向かえば、インフレ・国際収支が良好な国、資源輸出国などには資金流入が期待できる。中国は要注意だが、大きなマイナス要因となる事態は避けられよう。	
クレジット	投資適格				・企業業績が底堅く推移し、スプレッドは安定的と予想。全体の企業業績は堅調だが業種ごとにバラツキ。一方、レバレッジは低く財務は健全。利上げでタイト化した金融環境が緩和に向かうような景気減速に対し、企業も経営戦略を調整済みで信用力の大幅低下は回避できよう。但し、商業用不動産価格下落の影響には注意が必要。	
	ハイ・イールド				・企業業績が底堅い中、スプレッドは安定的と予想。発行は5月も高水準。企業業績は堅調ながら業種ごとにバラツキ。景気が大崩れしなければ、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。金融環境の緩やかな緩和もプラス。商業用不動産価格下落とその影響に注意したい。	
通貨	米ドル				・もみ合いの後、年末に向け緩やかに米ドル軟化へ。当面は日米金利差がなお大きいため、米ドル高圏でもみ合い。先行きはFRBの利下げ開始、米金利低下による日米金利差縮小が米ドル円の下押し圧力になる。日銀の政策変更も円高要因だが追加利上げは慎重に実施されるとみられ円の反発は緩やかだろう。	
	ユーロ				・ユーロは対米ドルではレンジ推移。対円では欧州金利の低下に伴い緩やかに下落へ、ECBは利下げを開始したが当面は日欧金利差が大きくユーロ高止まり。先行きは、欧州金利低下がユーロ円の下押し圧力になる。日銀の追加利上げは円高要因だが、慎重に実施されると想定され、緩やかな円高を見込む。	
	豪ドル				・水準観でみた米豪金利差、中国経済停滞、FRBの利下げ後豪ドルにマイナス要因だが、商品市況の回復、貿易黒字などが豪ドルサポート要因。1豪ドル0.60-0.75米ドルでレンジを維持。対円では当面は高値もみ合い、先行きは豪州景気減速、日銀の政策修正等から小幅の豪ドル安円高を見込む。	

(注) 2024年7月2日現在。太字は注目点を示す。EPS：1株当たり純利益。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：豪州準備銀行。

(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。

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	2024/7-2024/9 見通し			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		
		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	2,530	3,160	2,870	2,630	3,280	2,990	2,690	3,350	3,050	2,740	3,410	3,100	2,740	3,410	3,100
日経平均株価	円	35,600	44,800	40,500	37,000	46,500	42,200	37,800	47,400	43,000	38,500	48,300	43,700	38,500	48,300	43,700
東証小型株指数	ポイント	4,220	5,250	4,780	4,470	5,570	5,080	4,570	5,690	5,180	4,650	5,790	5,260	4,650	5,790	5,260
国内債券																
10年国債金利	%	0.85	1.35	1.10	0.90	1.40	1.15	0.95	1.45	1.20	1.00	1.50	1.25	1.05	1.55	1.30
外国株式																
S&P500	ポイント	4,700	5,500	5,400	4,700	5,600	5,500	4,700	5,700	5,600	4,800	5,800	5,700	4,900	5,900	5,800
NY DOW	米ドル	34,500	40,400	39,600	34,500	41,100	40,400	34,500	41,800	41,100	35,200	42,600	41,800	36,000	43,400	42,600
NASDAQ	ポイント	14,800	17,700	17,050	14,800	17,700	17,360	14,800	18,000	17,680	15,200	18,300	18,000	15,600	18,700	18,400
EURO Stoxx	ポイント	460	560	530	460	560	540	470	560	550	480	570	560	490	580	570
MSCI (¥)	円	5,943	8,197	7,384	5,983	8,336	7,561	6,011	8,428	7,691	6,137	8,566	7,819	6,260	8,703	7,946
外国債券																
米国10年金利	%	3.90	4.90	4.40	3.80	4.80	4.30	3.70	4.70	4.20	3.60	4.60	4.10	3.50	4.50	4.00
独国10年金利	%	2.00	3.00	2.50	1.90	2.90	2.40	1.80	2.80	2.30	1.70	2.70	2.20	1.70	2.70	2.20
英国10年金利	%	3.60	4.60	4.10	3.50	4.50	4.00	3.40	4.40	3.90	3.30	4.30	3.80	3.20	4.20	3.70
為替																
米ドル/円	円	150	170	160	150	170	160	149	169	159	148	168	158	147	167	157
ユーロ/ドル	ドル	1.03	1.13	1.08	1.03	1.13	1.08	1.03	1.13	1.08	1.03	1.13	1.08	1.03	1.13	1.08
ユーロ/円	円	155	192	173	155	192	173	153	191	172	152	190	171	151	189	170
ポンド/円	円	190	215	202	190	215	202	188	214	201	187	213	200	186	211	199
豪ドル/円	円	100	113	107	100	113	107	99	113	106	99	112	105	98	111	105
短期金利																
無担保コール翌日物金利	%	0.00	0.10	0.08	0.15	0.35	0.25	0.15	0.35	0.25	0.40	0.60	0.50	0.40	0.60	0.50
政策金利																
米FFレート	%	5.00	5.25	5.25	4.75	5.00	5.00	4.50	4.75	4.75	4.25	4.50	4.50	4.00	4.25	4.25
ECB預金ファンジリティ金利	%	3.25	3.75	3.50	3.00	3.50	3.25	2.75	3.25	3.00	2.50	3.00	2.75	2.25	2.75	2.50

（注）2024年7月2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7月2日