

世界の経済環境と マーケット動向

2025年9月号

(作成基準日：2025年8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：経済の不透明感が残る中でも好調な米国株	8
◇ 市場の注目材料②：史上最高値更新で挽回相場に入った日本株	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

世界経済の見通しは改善傾向、米国の利下げ再開が注目点に

- 世界経済は、米国と主要貿易相手国との関税交渉が進展したことで、成長率見通しが改善しつつあります。米国の雇用市場の減速やインフレの落ち着きなどを見極めつつ、FRB（米連邦準備制度理事会）が漸進的な利下げを実施することが、世界経済の成長を支えると想定されます。
- 米国は7月下旬に日本、EU（欧州連合）と関税交渉で合意し、関税政策に対する不確実性は低下しつつあります。8月1日に発表された米雇用統計では労働市場の急減速が示され、22日のジャクソンホール会合の講演では、パウエルFRB議長が9月利下げの可能性を示唆したとみられます。

景気見通し とマーケット 動向

世界経済の見通し～改善傾向、米利下げ再開が支えに

- 世界経済は、米国の関税交渉進展によって関税政策の不確実性が低下し、成長率見通しは改善しつつあります。雇用市場の下振れリスクとインフレの上振れリスクの両面を見極め、FRBは2025年9月に利下げを再開する見込みです。
- 世界の株式市場は、米国の利下げ再開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想定します。
- 米国の長期金利は、FRBによる利下げ再開観測が低下圧力となる一方で、大規模減税による先行きの景気回復期待が上昇圧力につながり、もみ合う展開を想定します。日本の長期金利は、2026年に向けて国内景気が持ち直すと見込まれる中、日銀の利上げ再開観測を背景に先高観が続くと想定します。

好業績が追い風の米国株、レンジ上抜けの日本株に注目

- 米国株は、トランプ関税が経済に与える影響を見極める局面にあるものの、利下げ再開観測の高まりや好調な企業業績が再評価され、堅調に推移しています。日本株は、日米関税合意後に騰勢を強め、主要指数が1年以上続いた取引レンジを明確に上抜けたことで、出遅れ修正の機運が一層高まっています。
- リスク要因としては、①米国におけるインフレ再燃や利下げ再開観測の後退、②米トランプ政権による保護主義的な通商政策の強化、③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、などが挙げられます。

注目 ポイント

市場の注目 材料

1

経済の不透明感が
残る中でも好調な米国株

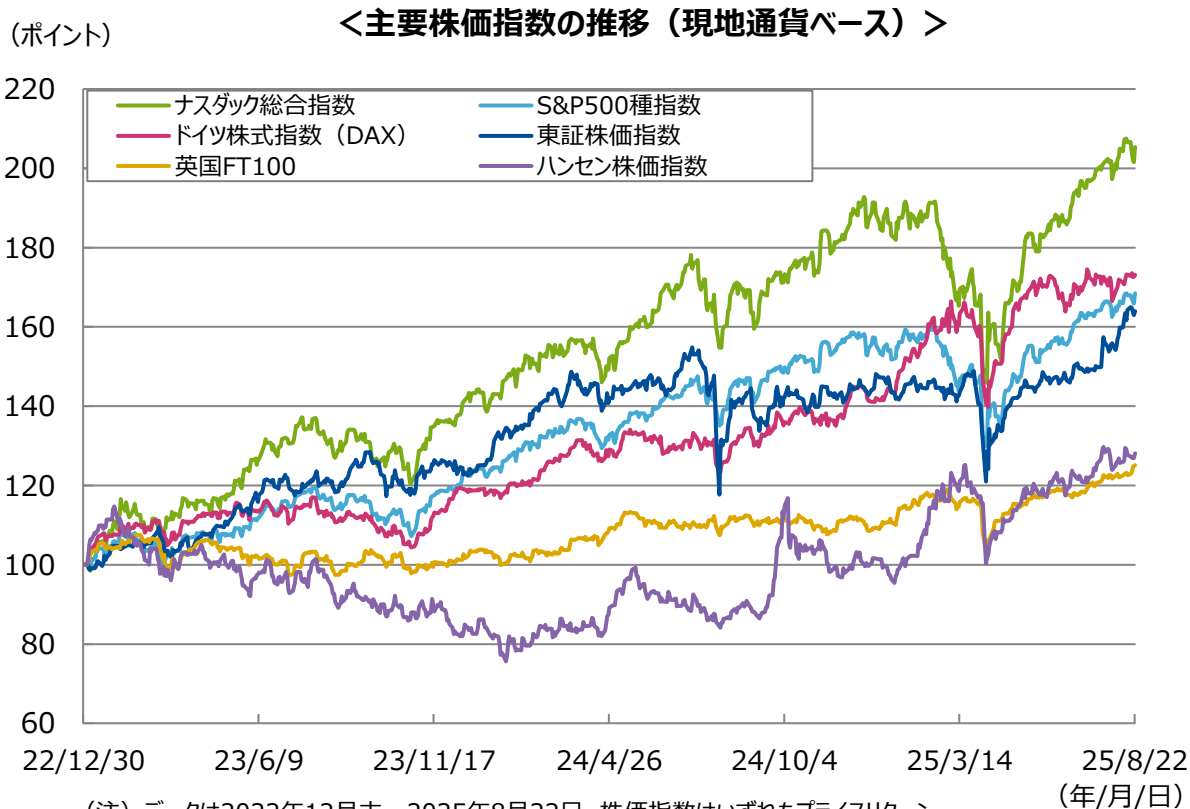
2

史上最高値更新で
挽回相場に入った日本株

※市場の注目材料は
7ページ以降をご参照ください。

日米関税合意を経て、日本株が約1年ぶりに史上最高値を更新

- 2025年7月の株式市場は、8月以降に米国の主要貿易相手国に対して高関税率が適用されるとの懸念が一時広がりましたが、月下旬に日本と米国が関税交渉で合意すると、日本以外の主要国との関税交渉が一段と進展するとの期待が高まり、主要株価指数は堅調に推移しました。
- 8月に入ると、米国の雇用情勢の悪化を嫌気して一時的に下落する局面がありましたが、その後は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。



＜主要株価指数の騰落率＞

	2025年 5月	2025年 6月	2025年 7月	2025年 8月 (8/22まで)	2025年 年間 (8/22まで)
日本 東証株価指数	5.0%	1.8%	3.2%	5.4%	11.3%
香港 ハンセン株価 指数	5.3%	3.4%	2.9%	2.3%	26.3%
英国 FT100	3.3%	▲0.1%	4.2%	2.1%	14.1%
米国 S&P500種 指数	6.2%	5.0%	2.2%	2.0%	10.0%
米国 ナスダック総合 指数	9.6%	6.6%	3.7%	1.8%	11.3%
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	6.7%	▲0.4%	0.7%	1.2%	22.4%

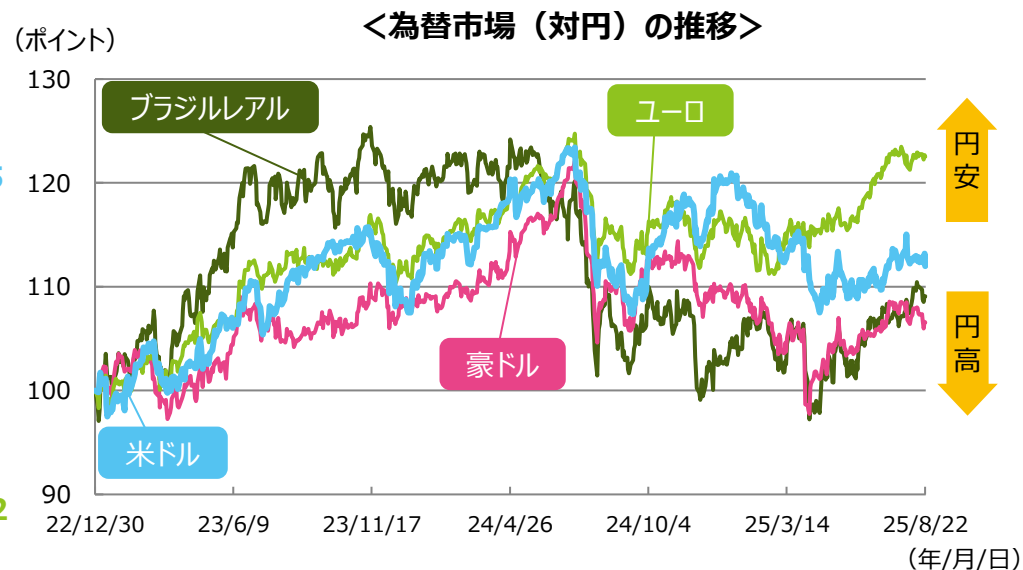
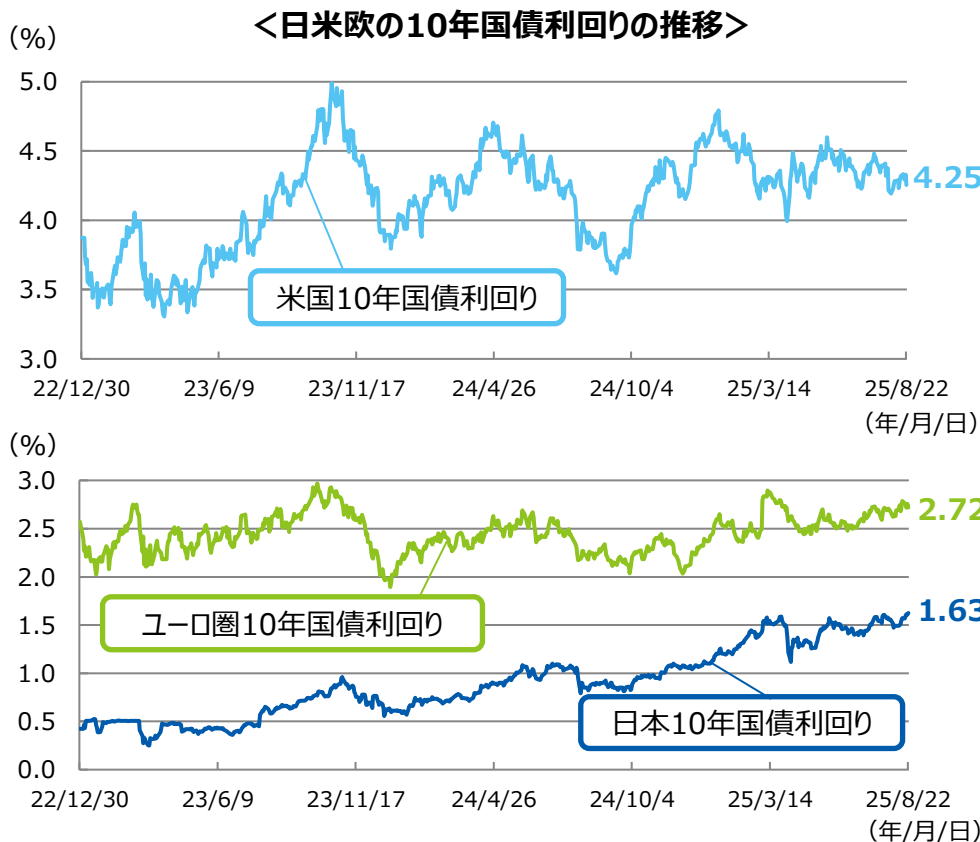
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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年ぶりの高水準へ上昇

- 米国では、雇用関連指標の悪化やジャクソンホール会合でのパウエルFRB議長の発言などから利下げ観測が高まり、米国10年国債利回りは低下しました。日本では、日米関税合意を経て、日銀による利上げ観測の高まりなどを受け、日本10年国債利回りは約17年ぶりの高水準を記録しました。
- 日米金利差の縮小が意識されたことなどを受けて、米ドル円レートは一時146円台へ円高が進行しました。



<為替市場(対円)の騰落率>

	米ドル	ユーロ	豪ドル	ブラジルレアル
2024年 年間	11.7%	4.5%	1.1%	▲12.2%
2025年 (8月22日まで)	▲6.8%	5.6%	▲2.2%	6.2%

(注) データは2022年12月末～2025年8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。

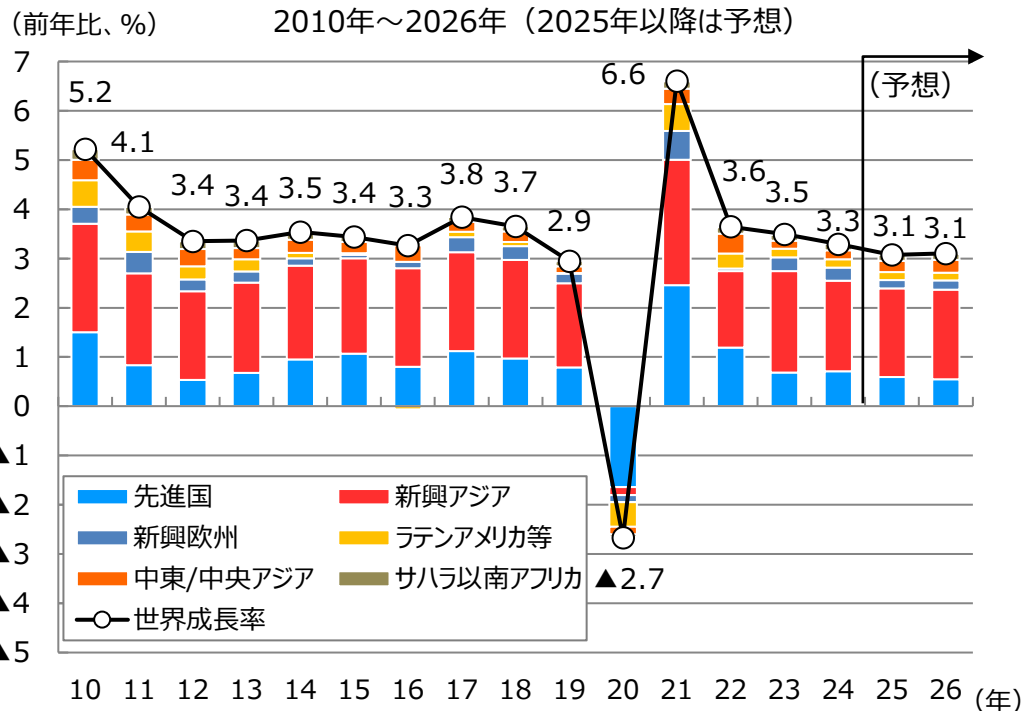
上記は当資料作成基準日現在のものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を示唆あるいは保証するものではありません。

将来予告なく変更される場合があります。

米国を中心に、世界経済の見通しは改善傾向

- 世界経済は、米国と主要貿易相手国との関税交渉が進展したことで、成長率見通しが改善しつつあります。米国の雇用市場の減速やインフレの落ち着きなどを見極めつつ、FRBが漸進的な利下げを実施することが、世界経済の成長を支えると想定されます。
- 2025年、2026年の成長率見通しをそれぞれ3.1%とし、米国のIT関連投資の堅調さなどを反映し、2025年を前回予想（3.0%）から小幅上方修正しました。弊社では、FRBが2025年内3回（9月、10月、12月）の利下げを実施し、世界経済の成長を支えると想定します。

＜各地域の成長率の推移と予想（寄与度を積上げ）＞



(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

＜先進国/新興国別にみた成長率見通し＞

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)	1.5 (0.6)	1.4 (0.5)
新興国		7.0 (4.1)	4.1 (2.4)	4.7 (2.8)	4.3 (2.6)	4.1 (2.5)	4.2 (2.6)
新興アジア		7.8	4.7	6.1	5.3	5.1	5.1
新興欧州		7.1	0.5	3.6	3.4	2.2	2.4
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) 2025年8月18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。

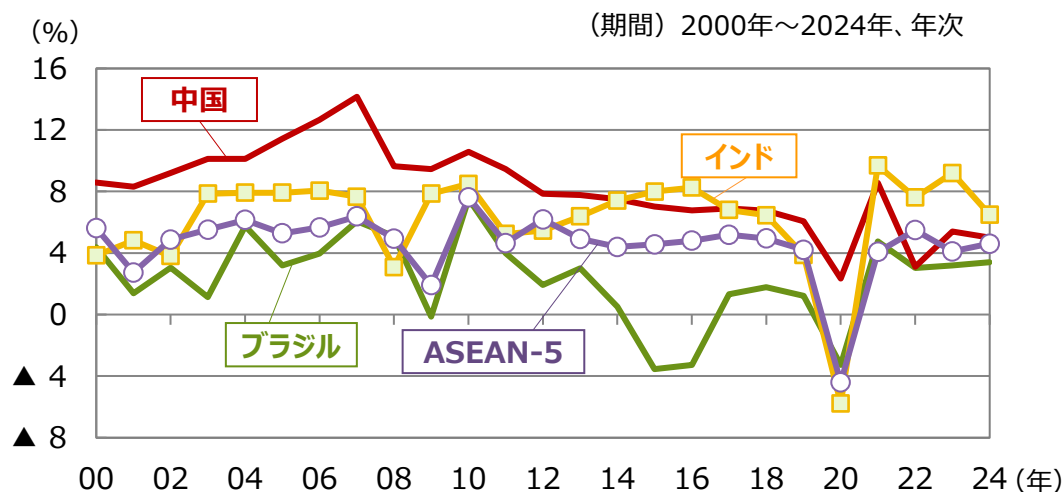
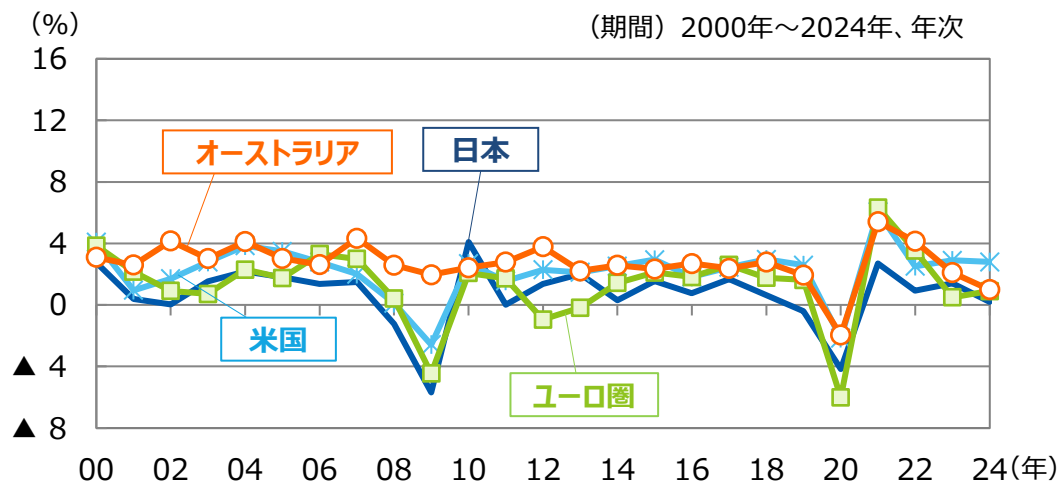
(出所) IMF、各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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>



(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。

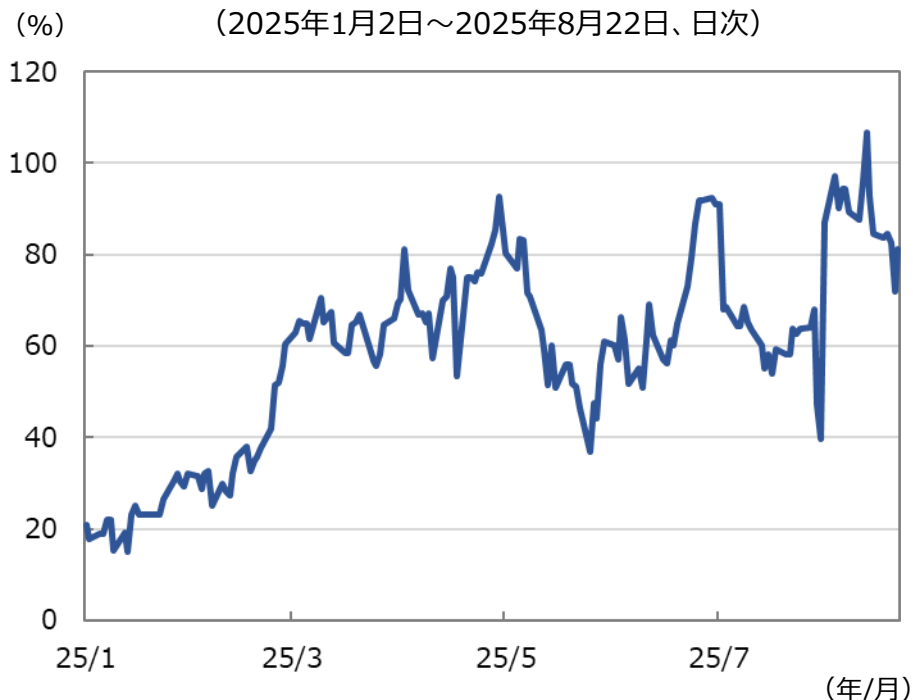
市場の注目材料について

好調な企業業績を背景に株高が続く米国市場

- 米国株の堅調な推移が続いています。4月のトランプ関税ショックで一時的に大きく調整した米国株でしたが、その後米中の報復合戦が収束に向かい、主要貿易相手国との関税交渉が、当初の発表よりも低い関税率の水準で合意されたことなどが好感され、買い戻し主導の相場展開が続いています。
- トランプ関税の影響が本格化するのは2025年7-9月期以降とみられ、経済の不透明感は依然として残るとみられます。そうした中で米国株が上昇を続けているのは、FRBによる利下げ観測の高まりや、米国企業の好調な業績が再評価されていることが指摘できそうです。

＜先物市場が織り込む2025年9月の利下げ確率＞

(2025年1月2日～2025年8月22日、日次)

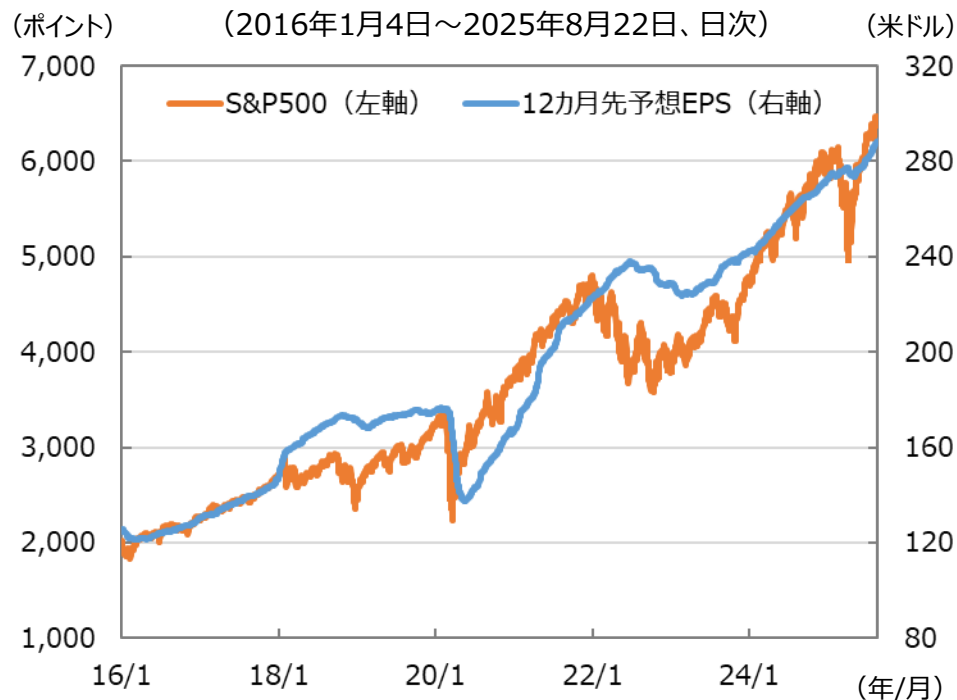


(注) シカゴ・マーカント取引所の先物価格が織り込む利下げ確率。0.25%の利下げを1回とカウントして確率を算出。

(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

＜S&P500種指数と12カ月先予想EPSの推移＞

(2016年1月4日～2025年8月22日、日次)



(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。

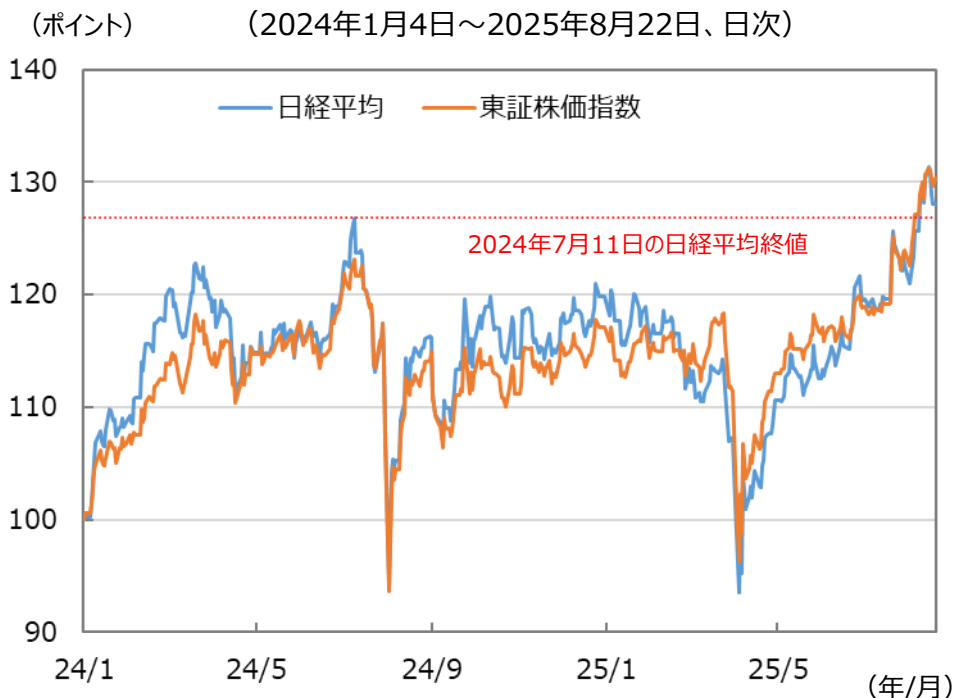
将来予告なく変更される場合があります。

米株高と米ドル高円安を追い風に、上昇続く日本株

- 日米関税交渉の合意をきっかけに始まった日本株の挽回相場ですが、日本の主要株価指数が史上最高値を更新したこともあり、上昇トレンドが鮮明になっています。なお、市場では企業業績の先行きへの不安がくすぶっていますが、弱気筋の買い戻しを巻き込み、相場は勢いを増しているようです。
- 日本株が上昇基調にある背景には、1年以上続いた取引レンジを明確に上抜けたことに加え、米国株の上昇や為替の米ドル高円安傾向があるようです。過去の日経平均株価の推移を統計的に分析すると、その変動の約97%をS&P500と米ドル円レートの動きで説明できることが分かります。

＜日経平均株価と東証株価指数の推移＞

(2024年1月4日～2025年8月22日、日次)

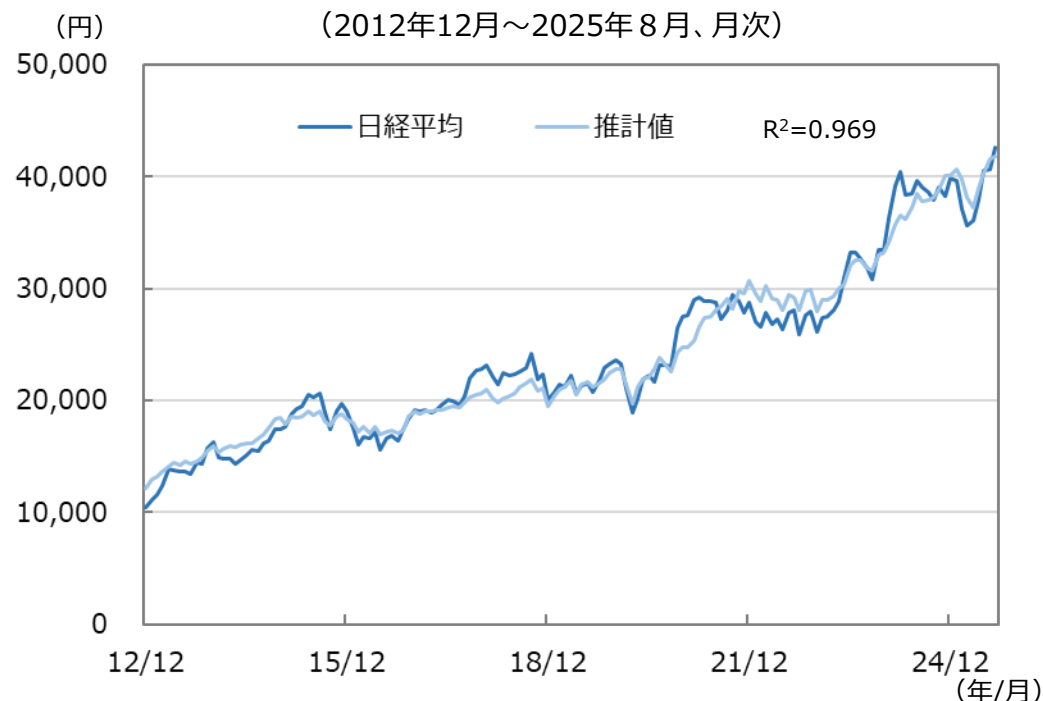


(注) 2024年1月4日を100として指数化。

(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

＜日経平均株価の重回帰分析＞

(2012年12月～2025年8月、月次)



(注1) 2025年8月は同月22日のデータ。S&P500と米ドル円レートを説明変数、日経平均株価を被説明変数として重回帰分析。

(注2) 決定係数 (R^2) は、被説明変数が説明変数によって説明できる度合いを表す。

(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。

主要国の経済動向

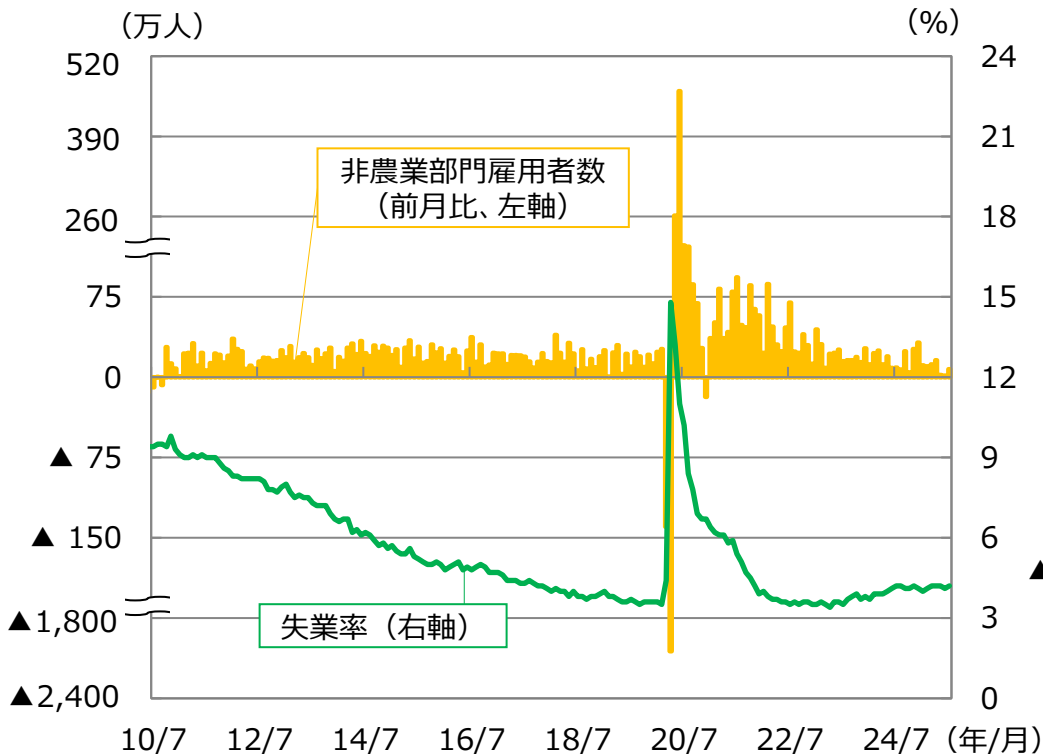
雇用市場が大きく減速する中、企業業績は堅調に推移



- 7月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比+7.3万人と市場予想を下回り、失業率は4.2%と前月から小幅上昇しました。あわせて、5月と6月の非農業部門雇用者数はそれぞれ同+1.9万人、同+1.4万人へ大幅に下方修正され、雇用市場の減速感が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（人工知能）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>

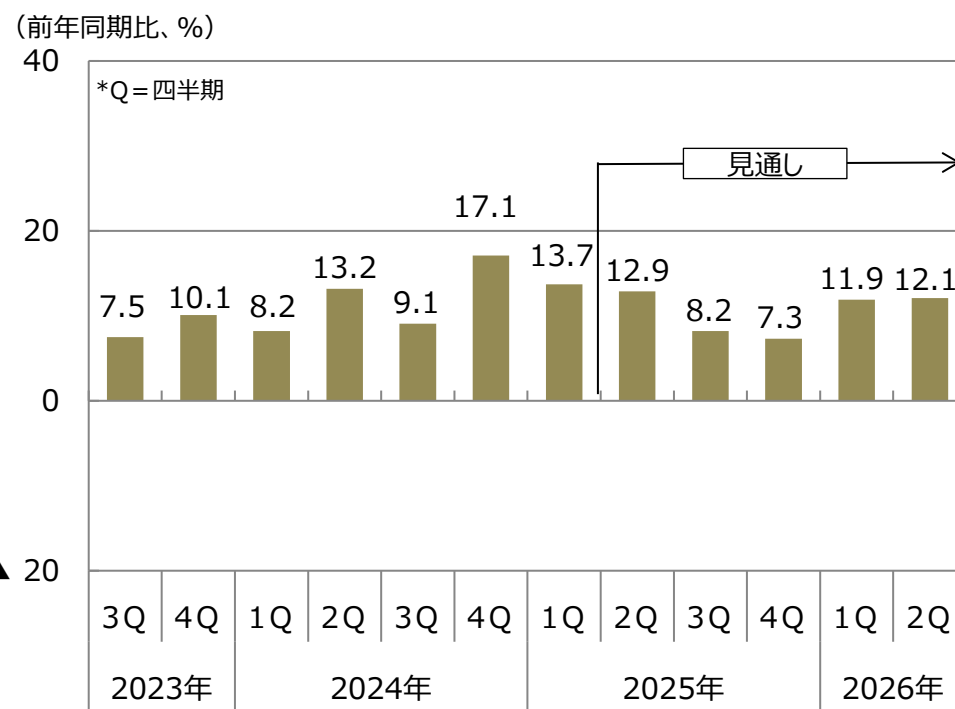
2010年7月～2025年7月、月次



(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3四半期～2026年第2四半期（2025年8月22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。

景気支援的な財政政策が支えとなり、2026年以降に回復へ

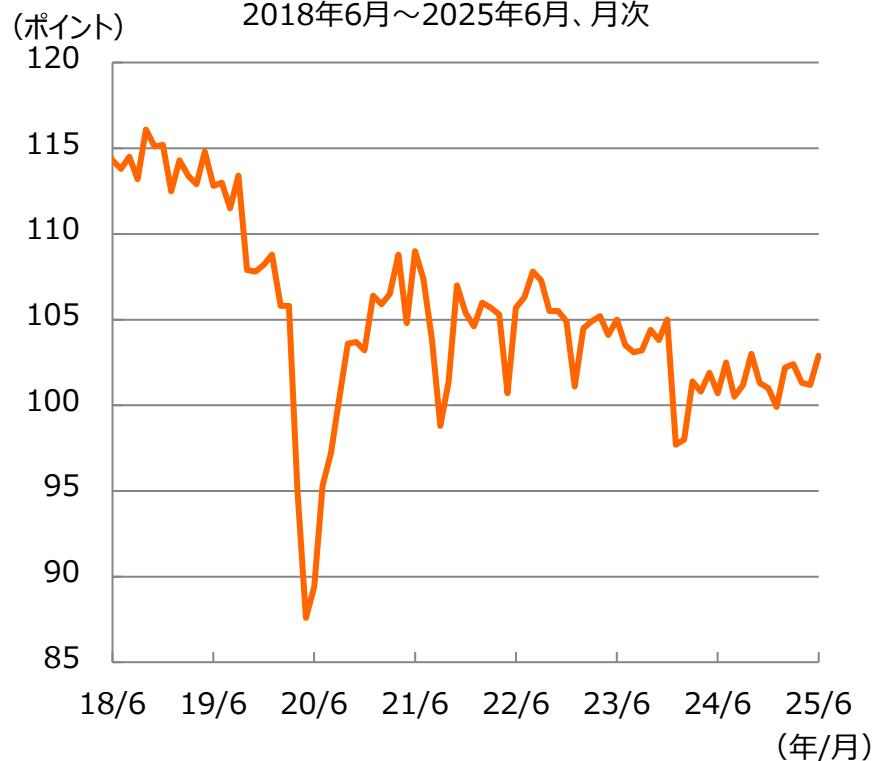


- 日本経済は、米国との関税協議合意などの影響を受け、2025年度の成長率は前年比+0.6%となる見込みです。2025年後半にかけて関税の影響が顕在化するとみられるものの、2026年以降は、景気支援的な財政政策や堅調な設備投資などが支えとなり、日本経済は持ち直すと予想します。
- 弊社では、2025年度の経常利益は前年比+4.3%、2026年度は同+7.6%と予想し、企業業績は増益基調が続くと見込んでいます。今後は米国の関税が企業業績に与える影響には留意が必要とみられます。

* 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391社（除く金融）

＜鉱工業生産指数の推移＞

2018年6月～2025年6月、月次

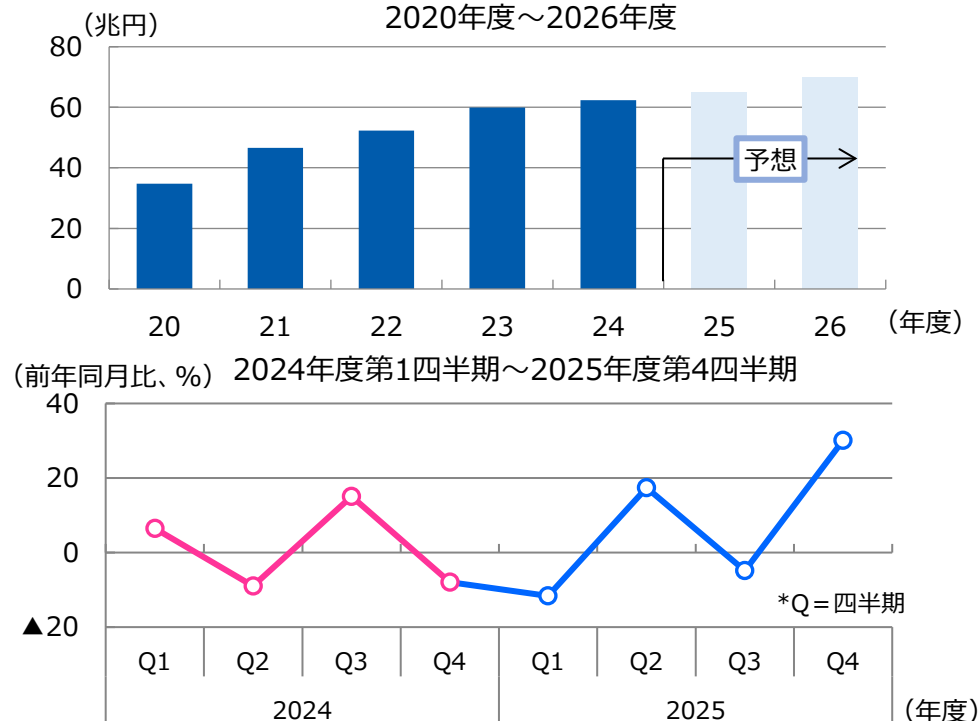


(注) データは2020年の平均を100として指数化。

(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）＞

2020年度～2026年度



(注) 上グラフの2025年度以降、下グラフの2025年度第1四半期以降は三井住友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。

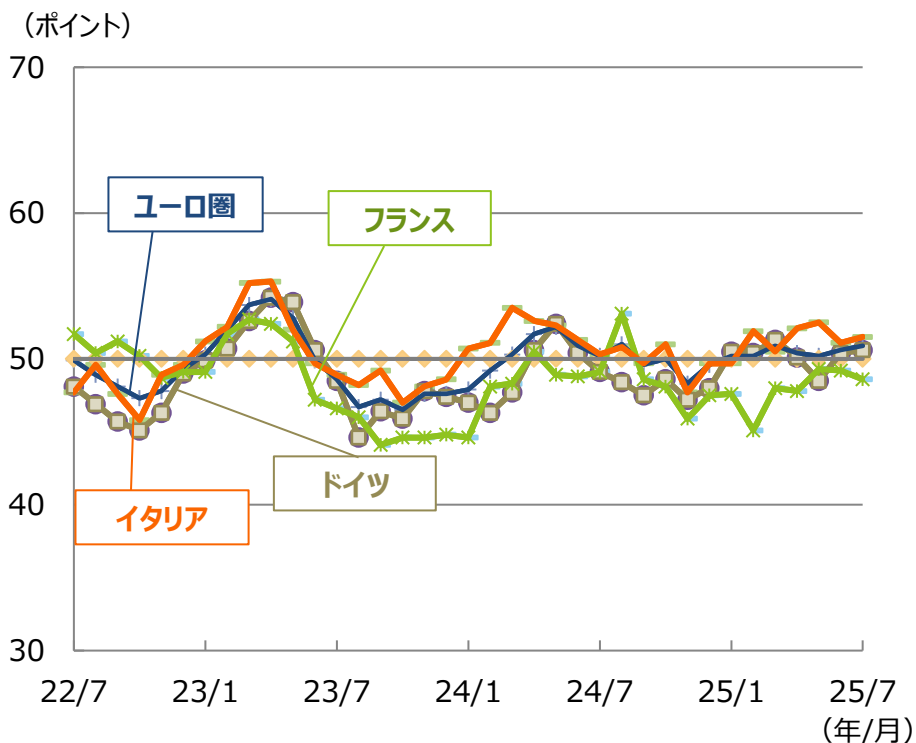


関税の影響が顕在化するも、拡張的な財政政策が底上げ

- 7月27日にEUと米国の関税協議が合意に至りました。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にとどまり、内需が支えとなりそうです。一方、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+4.6%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7月～2025年7月、月次

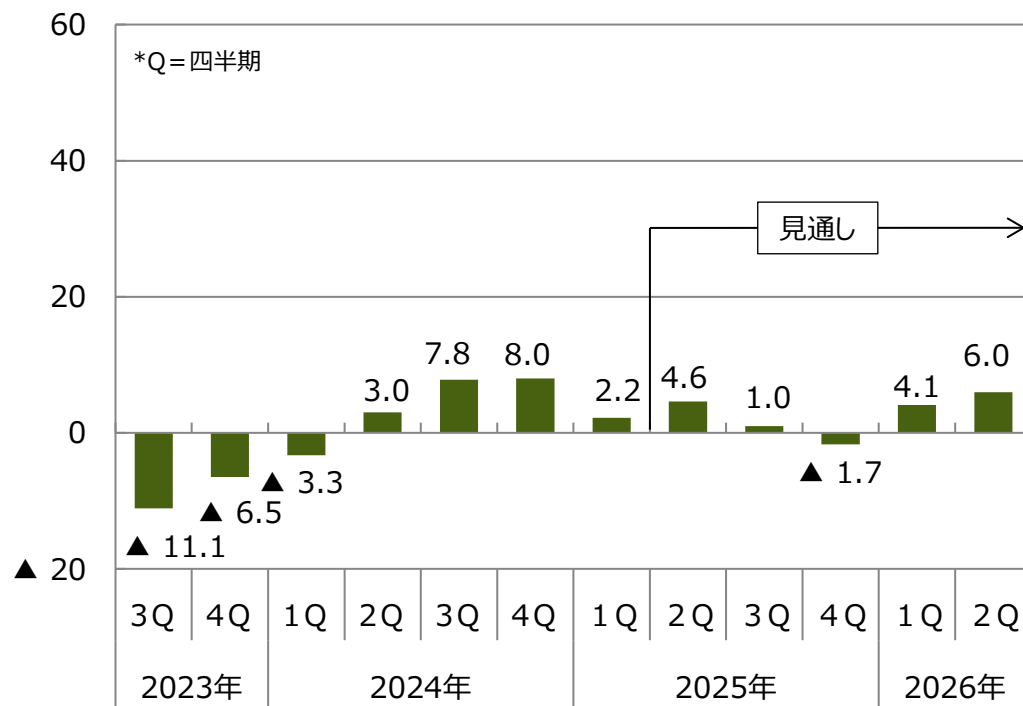


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

＜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8月19日現在）

(前年同期比、%)



(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。

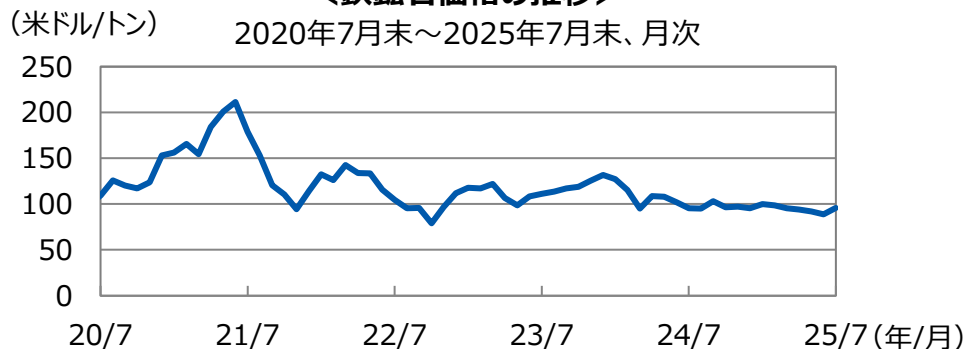
将来予告なく変更される場合があります。



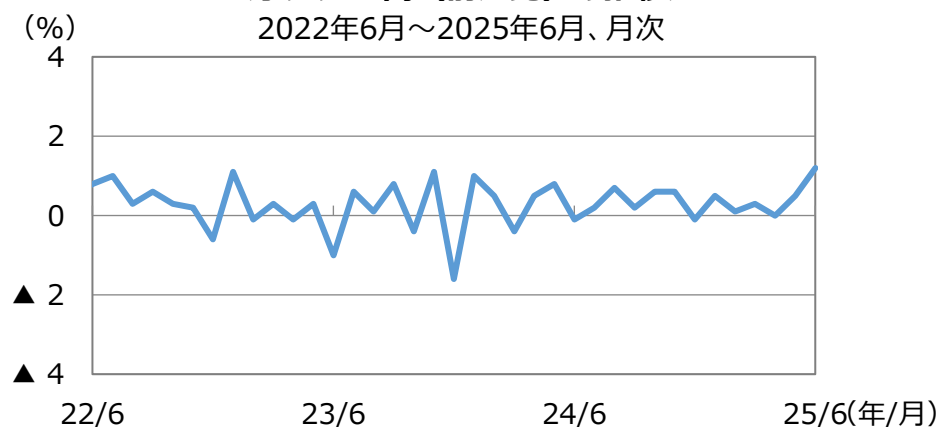
利下げを再開、引き続きインフレ動向を見極める展開に

- 6月の小売売上高は前月比+1.2%と、市場予想を大きく上回りました。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。一方、商品市況の軟化や外需の減速などを受け、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、インフレ率がRBAの目標の下限付近まで達しています。基調インフレ率も着実に鈍化市中、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>

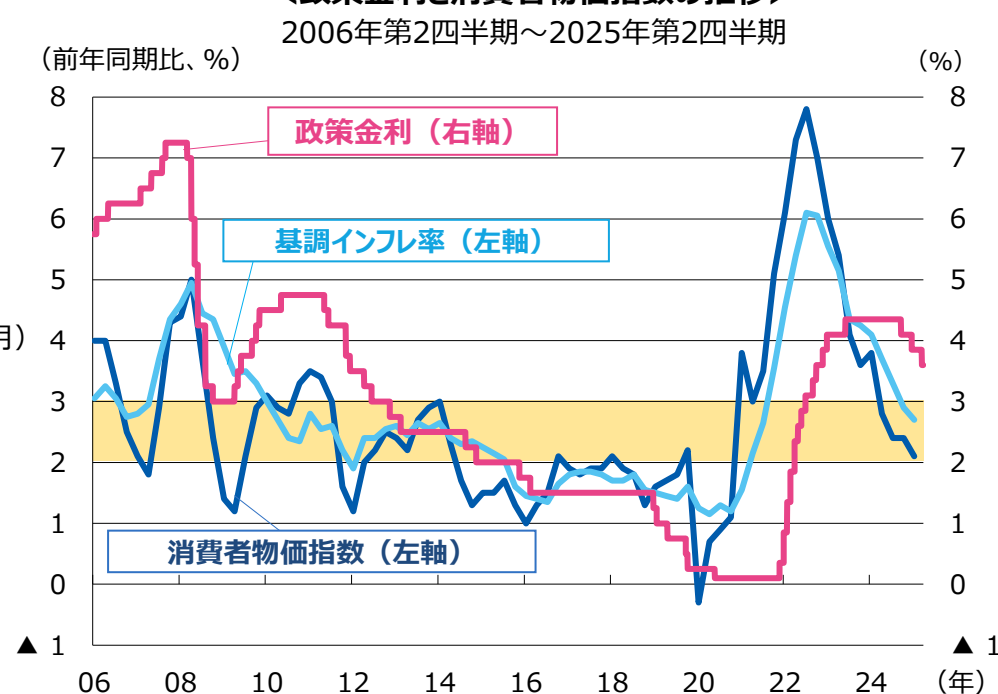


<小売売上高（前月比）の推移>



（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6月末～2025年8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。

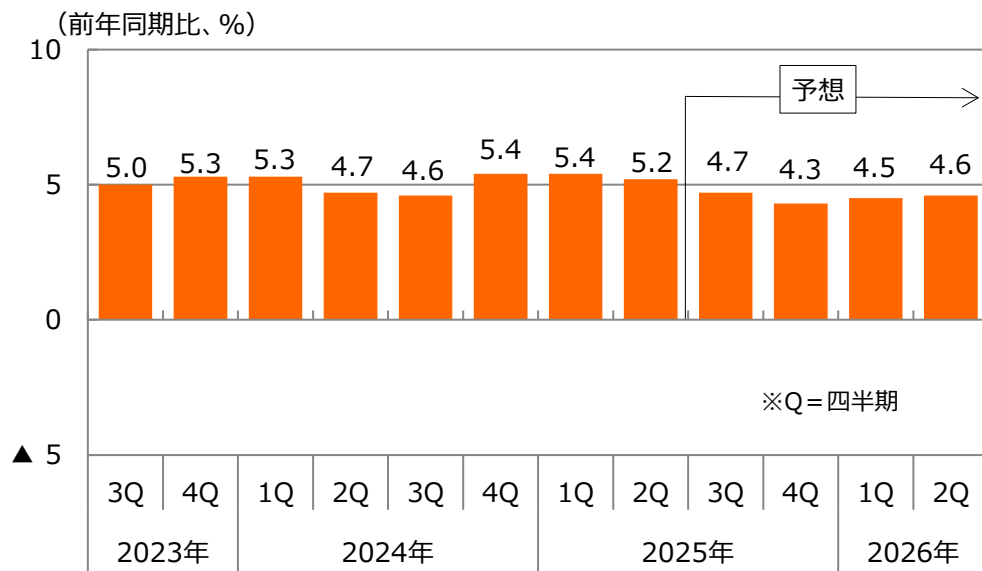
将来予告なく変更される場合があります。



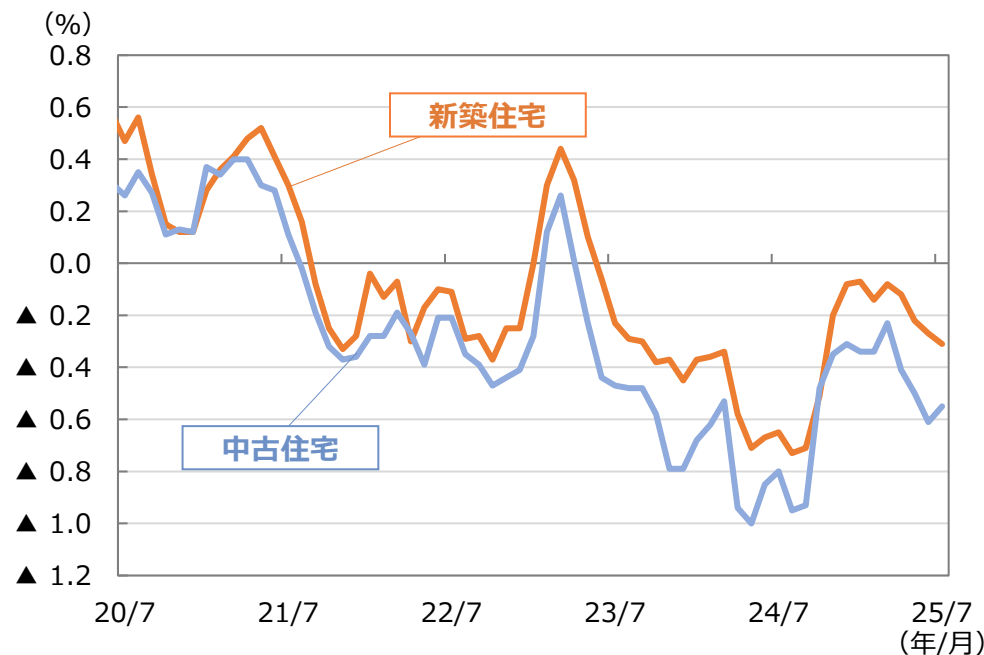
米中関税協議の進展に期待も、デフレ化傾向は継続

- 7月下旬に開催された米中間の関税協議の結果、米国向けの相互関税の適用停止期限がさらに90日間延長されることになりました。中国経済の先行き不透明感は和らぎ、成長率の下振れリスクは低下したとみられますが、需要不足を背景としたデフレ化傾向は続くと考えられます。
- 7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、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7月～2025年7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		
株式	日本		上昇基調を予想します。米国の関税政策は景気・業績に一定の重荷となりそうですが、日米関税合意により景気後退リスクは低下したとみます。2026年以降は拡張的な財政政策により米欧の景気が持ち直し、企業業績は改善すると考えます。また、企業のガバナンス改革の進展も株価を支えるとみます。日銀の利上げ再開時期が前倒しとなるリスクには留意が必要と考えます。									
	米国		2026年にかけて減税などの財政政策により景気が持ち直す中、緩やかにレンジを切り上げるとみます。株価バリュエーションは上昇していますが、減税や米ドル安による景気サポート効果により、企業業績は改善するとみられ、強気の見通しを維持します。内需やハイテク関連などに業績上方修正の余地があると考えます。									
	欧州		雇用や貸出などの統計をみると内需は安定しており、今後は拡張的な財政政策を支えに、景気が腰折れするリスクは小さいと考えます。米国の関税政策による景気への影響には注意が必要ですが、米国との関税交渉合意を受けて、先行きの不透明感が後退する中、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ます。									
	オーストラリア		良好な雇用環境を背景として、内需の先行きが底堅さを保つ見通しであることが株価を支えるとみます。外需に関しては中国との関係改善が期待されます。今後は、中国の景気減速を背景とした商品市況の軟化や、地政学的リスクの高まりを受けた商品市況の反発などが、株価の変動要因になると考えます。									
	アジア	先進国*	香港は、2024年秋口以降に打ち出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、時価総額に占めるウェイトが大きい主要銀行について、金利上昇局面では堅調な株価パフォーマンスが見込めますが、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えそうです。									
		新興国	米ドル安によるバリュエーション拡大期待が株価を支えるとみます。また、グローバル景気の持ち直し期待が、情報技術関連中心にアジア株を支えそうです。今後は米国の利下げや米国からの資金分散が注目点とみます。									
リート	新興国		米ドル安によるバリュエーション拡大が株価を支えるとみます。米国の関税の影響が明らかになる2025年後半以降の回復を予想します。バリュエーションはある程度好材料を織り込んだとみますが、世界景気の堅調さを背景に業績見通しは改善方向であり、今後米国からの資金分散や米ドルのピークアウトが進むかが注目点です。									
	日本		投資口価格の割安感や良好なファンダメンタルズを背景に緩やかな回復を予想します。賃料などの内部成長に加え、増資を伴う新規物件取得などの外部成長による効果も期待されます。海外投資家など主要投資家の売り越しトレンドが転換し、需給が改善していることも投資口価格をサポートすると考えます。									
	アジア		割安感が下支えすると想定します。シンガポールは、保有物件が世界中にあり世界景気の影響を受けるも、金利コスト低下による業績回復期待が支えとみます。オーストラリアは、決算で概ね良好な運営状況が確認され、投資家の安心感が増したと考えます。香港は、消費の域外流出が続くも安定化しつつあると考えます。									

(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	日銀の追加利上げ観測から、長期金利は先高観が続くと考えます。国内景気は、米国の関税政策の影響から2025年後半にかけて足踏みするとみえますが、参院選後の景気支援的な財政政策などから、2026年は回復に向かうとみえます。マイナス圏にある実質金利調整のため、日銀は2026年1月と7月に利上げすると予想します。									
	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。米国雇用市場の大幅な減速などを背景に、2025年内3回の利下げを想定します。ただし、予防的利下げにとどまるとみられ、2026年以降は再度様子見となると予想します。そのため、長期金利の低下余地も限られ、もみ合う展開が長くなると考えます。									
	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。RBAは8月会合で0.25%の利下げを実施し、政策金利を3.6%としました。政策金利は中立水準に近づきましたが、RBAは米国の関税引き上げによる景気減速やインフレのリスクを考慮し、2025年内にあと1回の利下げを行うと想定します。									
	新興国	米国の関税引き上げや地政学的リスクなどによる市場の変動性の高まりから、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。今後、世界経済が持ち直すことで、米国の利下げ観測および米ドル安傾向の下、相対的に物価が安定し国際収支が良好な国への資金流入が見込まれます。									
通貨	米ドル	米ドル円は、もみ合いの展開を予想します。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します。さらに、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、もみ合いの展開を予想します。FRBの利下げ観測が高まる中、積極的な財政政策や底堅い景気を受けて、ECBの利下げは一巡したと考え、ユーロが対米ドルで高止まるとみえます。対円では、米ドル円はもみ合う見通しのため、同様の展開を予想します。日本の財政規律の低下懸念は、円安要因と考えます。									
	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ドルからの資金分散需要、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、やや振れ幅の大きい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	2025/8/22	2025年 9月末	2025年 12月末	2026年 3月末	2026年 6月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	42,633.29	44,100	44,200	44,500	45,200
	NYダウ工業株30種	米ドル	45,631.74	45,000	46,000	47,000	47,000
	ユーロストックス	ポイント	583.32	560	570	580	590
長期金利	日本国債（10年）	%	1.63	1.55	1.60	1.65	1.70
	米国国債（10年）	%	4.25	4.20	4.20	4.30	4.30
	ドイツ国債（10年）	%	2.72	2.70	2.70	2.70	2.70
為替	米ドル円	円	146.71	145.00	145.00	145.00	145.00
	ユーロ円	円	171.97	170.00	170.00	170.00	170.00
	豪ドル円	円	95.19	94.00	94.00	94.00	94.00
	ブラジルレアル円※	円	27.04	26.40	25.90	25.70	25.40
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）	%	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
	豪州中銀（Cashターゲット金利）※	%	3.60	3.60	3.35	3.35	3.35
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	15.00	15.00	15.00	14.50	14.00
商品	原油（WTI）	米ドル	63.66	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8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

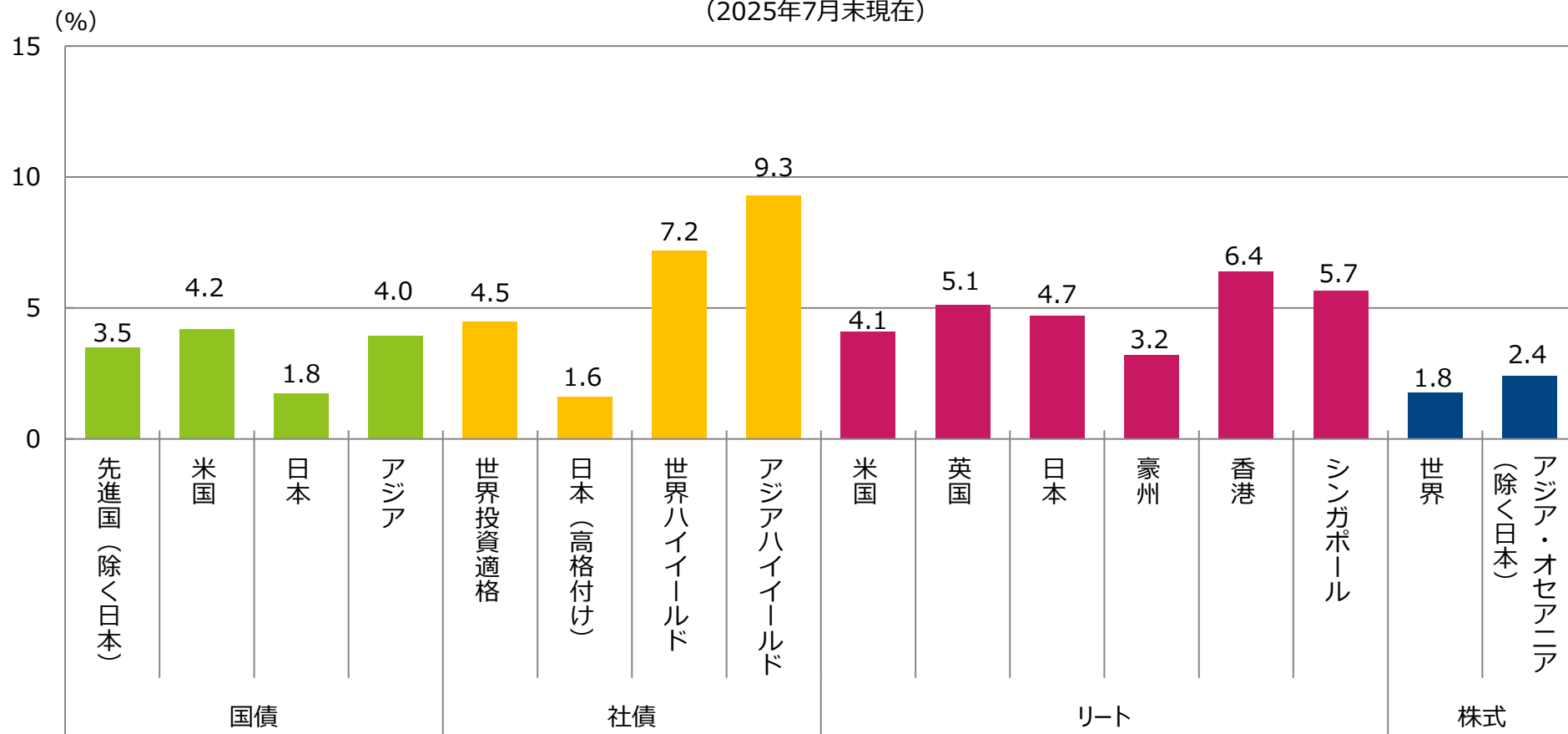
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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7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

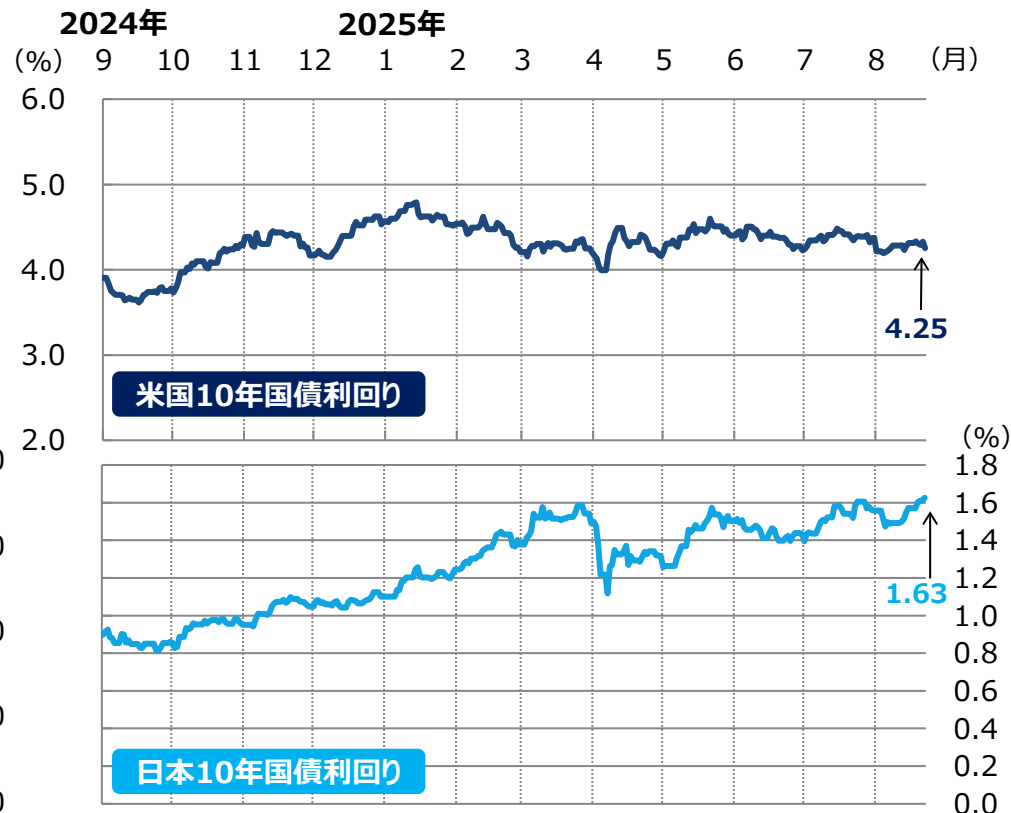
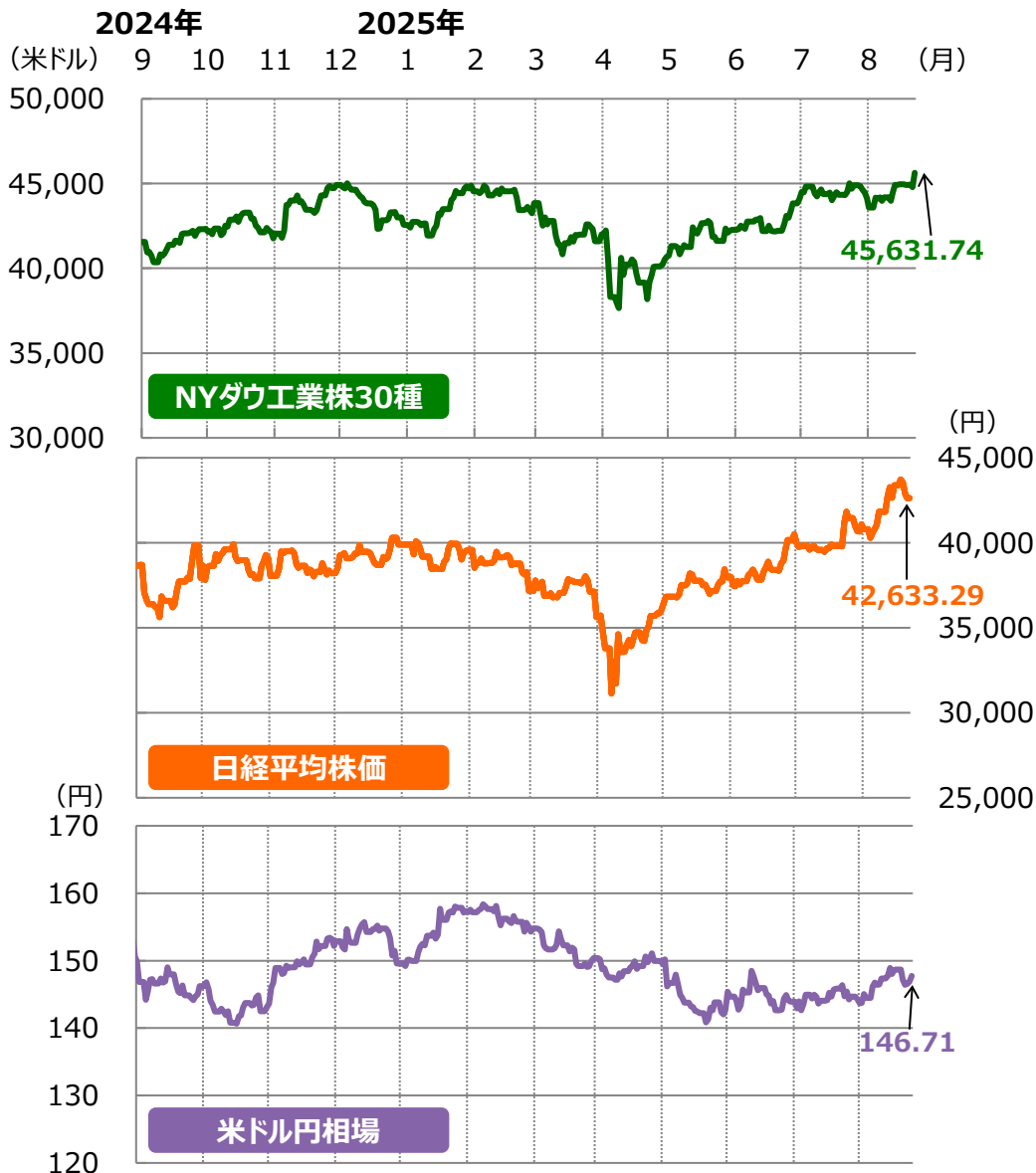
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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

21



(注1) データは2024年9月1日～2025年8月22日、日次。

(注2) 数値は2025年8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

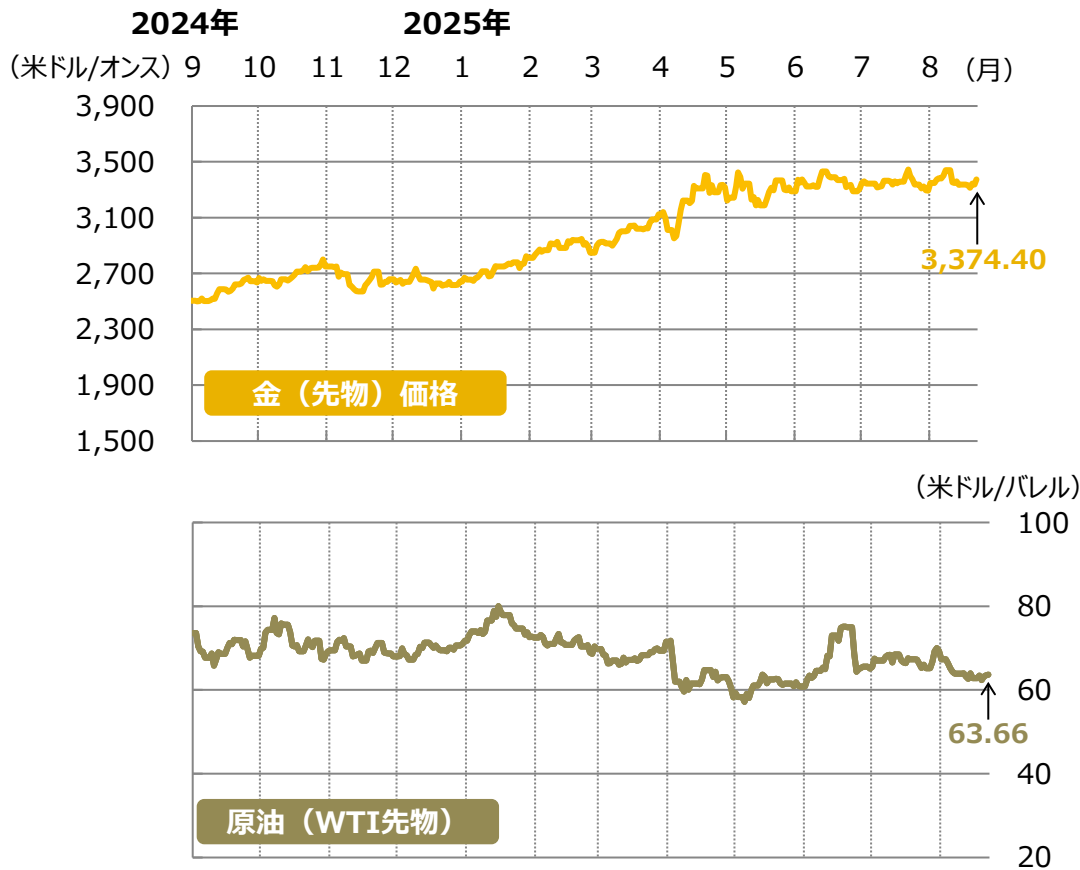
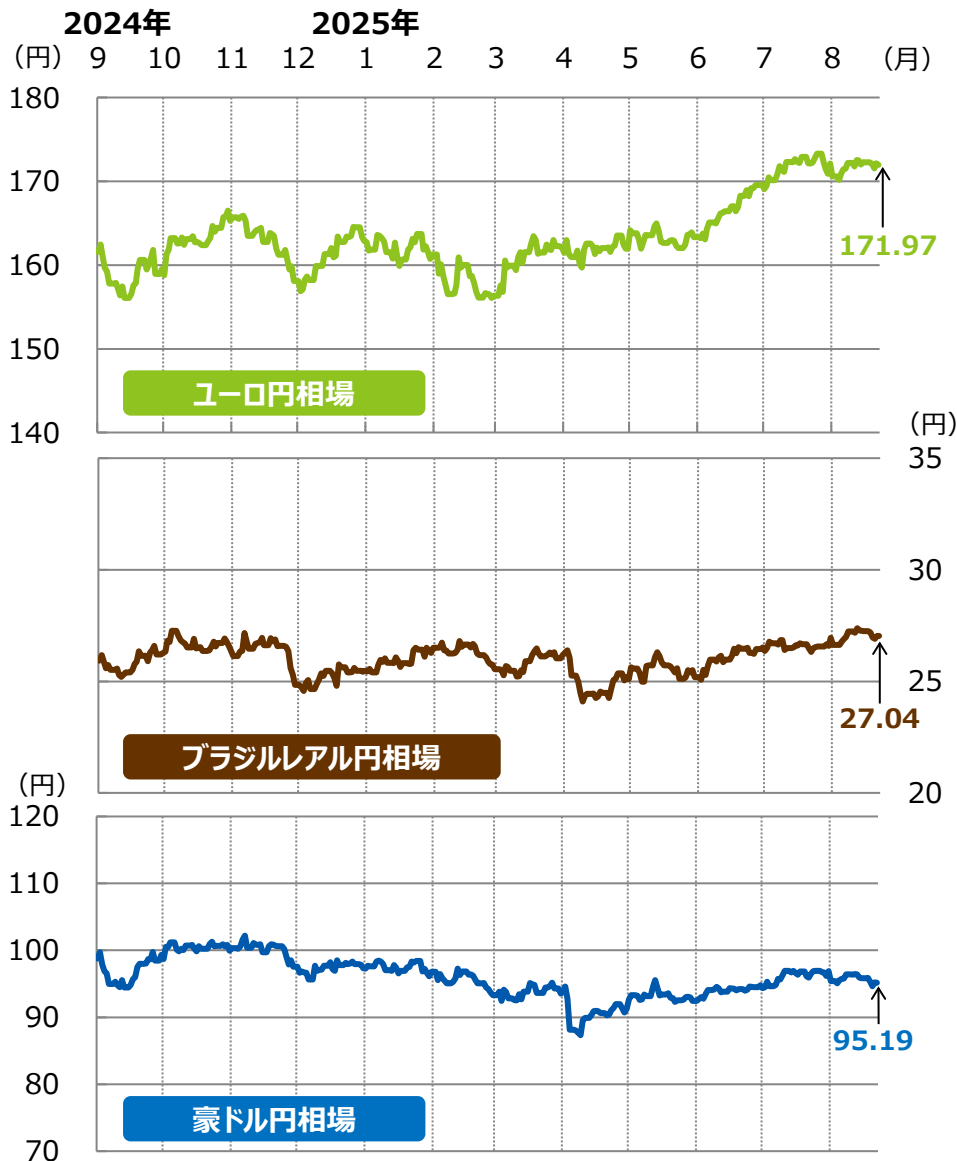
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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

22



(注1) データは2024年9月1日～2025年8月22日、日次。

(注2) 数値は2025年8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：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、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.