

# 投資環境の見通し

## 今月の注目点

### 「強い米国」の先行きと金融市場

#### 高めの軌道で推移する米景気

2024年1月に関する米国関連のデータは、米景気が底堅い推移を続ける中、インフレが下げ渋る可能性を示唆した。1カ月だけのデータだが、米国の企業収益、労働コストのバランスが崩れておらず、米景気は安定感を維持しているようだ。

米景気が堅調なこと自体は、世界経済や株式などリスク資産にとってポジティブである。しかし、それがどの程度のインフレと金利上昇（利下げ開始遅れ、ないしは利上げ再開への懸念）につながるかで、グローバルな金融市場の先行きの展開も変わってくる。

#### メインケース：年央以降、緩やかに減速

米連邦準備制度理事会（FRB）が大幅な利上げに踏み切った中で、米景気が堅調を保ってきた要因として、①パンデミック中に抑制されていたサービス消費のリバウンド、②財政刺激、③原油高のプラス効果（米国は鉱物性燃料の純輸出国であるため、原油高は企業収益を中心にプラスに働く）、④家計の過剰貯蓄や企業の資金余剰などにより、利上げによる景気抑制がすぐに効かなかったことなどがあげられるが、これらは一時的要

因という性格が強い。2024年央以降、プラス要因が弱まるにつれ、米雇用・賃金、サービス物価が鈍化に向かい、FRBも6月ないしはそれ以降に利下げに転じる、というのが現段階でのメインケースだろう。

#### リスクケース①：需要主導の上振れ

FRBが2023年11月以降、実質的に利上げ終了と将来の利下げ開始を示唆するなど、ハト派に転じたことで、政策金利であるフェデラルファンド（FF）金利が変わらない中で、長期金利低下、株高、社債のスプレッド縮小など、広義の金融環境は緩和した。これが高所得層の消費や住宅投資などを想定以上に押し上げ、米景気が需要主導で再度上振れる場合は、景気と共にインフレの伸び率も下げ渋ろう。FRBは利下げ開始を相当遅らせる（データ次第では追加利上げも視野に入れる）ことになり、長期金利の上昇、先行きの景気鈍化懸念などから、少なくとも一時的に株式等リスク資産の価格に調整圧力がかかる可能性があるだろう。

#### リスクケース②：供給主導の上振れ

デジタル化の進展を受けた生産性の上昇や、労働供給の伸びなど供給サイドの構造改善が米景気堅調の主

## 米経済・金融に関するシナリオの整理

米景気想定	要因	インフレ・金融政策	市場へのインプリケーション
米景気軟着陸 メインシナリオ	米景気：減速するが後退は回避	米景気を支えてきた要因が徐々にフェードアウト 景気・雇用減速と共にインフレも緩やかに低下 24年央以降、四半期に1回程度の利下げ	米長期金利低下（緩やか） リスクオン維持（グローバルに資金分散）
米景気上振れ	需要主導（資産効果など）	インフレ高止まり・利下げ期待消失 インフレ期待の状況次第で再利上げ論浮上	米長期金利上昇・ドル高 リスクオフに転換
	供給主導（生産性上昇など）	インフレは徐々に鈍化するが景気は堅調を維持 利下げのタイミングがかなり遅れる・ターミナルレート見直し	米長期金利上昇・ドル高 リスクオン維持だが「米一強」傾向が継続
米景気大幅減速	景気減速要因が顕在化 金融ショック	成長率は1%割れ（場合によりマイナス） 失業率上昇 会合毎の利下げ	米長期金利低下・ドル安 リスクオフに転換

（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。

今月の注目点

# 「強い米国」の先行きと金融市場

因の場合は、米国の経済成長率が堅調であってもインフレは緩やかに鈍化を続けよう。これらは米国の潜在成長率が想定よりも高いことを意味するため、米長期金利の低下はメインケースよりも小幅になり、米ドルも高止まろうが、米国が世界経済の回復を支える形になるため、リスクオンの環境は維持されよう。

### リスクケース③：米景気失速

商業用不動産市場の悪化および金融機関の不良債権増加や、労働コスト上昇が企業の利益率を低下させて雇用鈍化につながる動きが想定以上に強まり、米国の実質GDP成長率が1%を明確に下回るような場合、米ドルが反落すると共に、先進国の長期債など安全資産に資金が流入しよう。ただ、上で述べたようにFRBが2023年11月以降、景気に配慮した政策に転換しており、成長下振れリスクは限られよう。

### リスクオン継続を予想

1月の米雇用・物価データや、利下げを急がないとするFRB首脳の発言を受けて、金融市場が織り込む2024年の年内利下げ回数は、年初時点で織り込んでいた6回程度から直近では3回程度へ、利下げ開始時期の織り込みも2024年央以降に修正されている。FRB、金融市場参加者共に、2月分以降の雇用、インフレデータを分析しながら、先行きの軌道に関する予想を更に調整していくことになろう。

リスク資産価格の堅調が続くかは、FRBの次の動きが利下げであるとの期待が維持されるか（再利上げの懸念が浮上しないか）がカギとなる。中国の「デフレ輸出」や米消費者のインフレ期待が安定していることから、再利上げが議論になるようなインフレの再加速が起きる確率は低く、大局観としてはリスクオンが継続するとみたい。

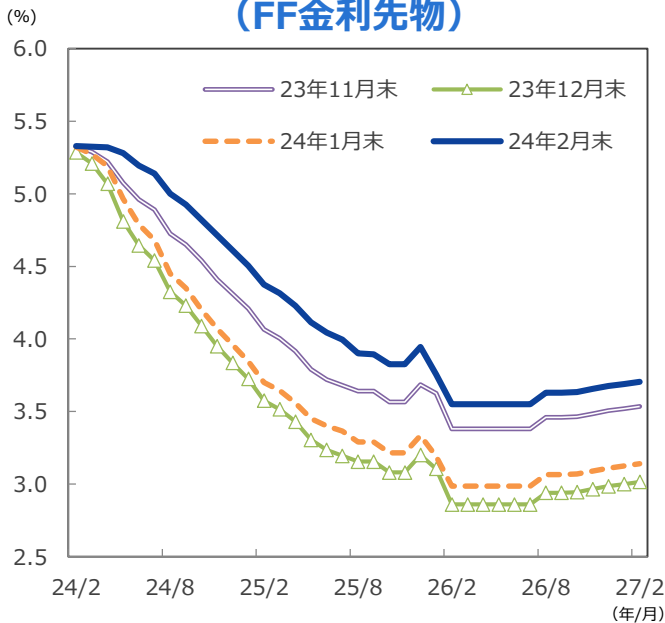
### リスクファクター

米景気・インフレ指標以外では、中東情勢の動向を受けた原油価格や物流コストの動きとその影響が注目される。3月の金融政策決定会合で日銀がマイナス金利政策の解除を行うかどうかも注目材料だが、植田総裁などの発言を受け、先行きの利上げは緩やかとなる見方が定着しつつあり、金融市場への影響は緩やかだろう。

トランプ氏の米大統領返り咲きの可能性については、現時点での世論調査は信頼性が低いため、すぐに金融市場に影響するとは考えづらい。ただ、①同氏の政策に含まれる経済成長にプラスの政策（減税、環境を含めた規制緩和）とマイナスの政策（保護主義、地政学的リスクに対する不透明感を高める政策）がどのような順番で打ち出されるか、②今年後半以降、米インフレが十分終息しているか（金融市場が不安定化したときFRBが金融緩和に動ける環境か）の2つの要素の組み合わせによって市場への影響が変わってこよう。

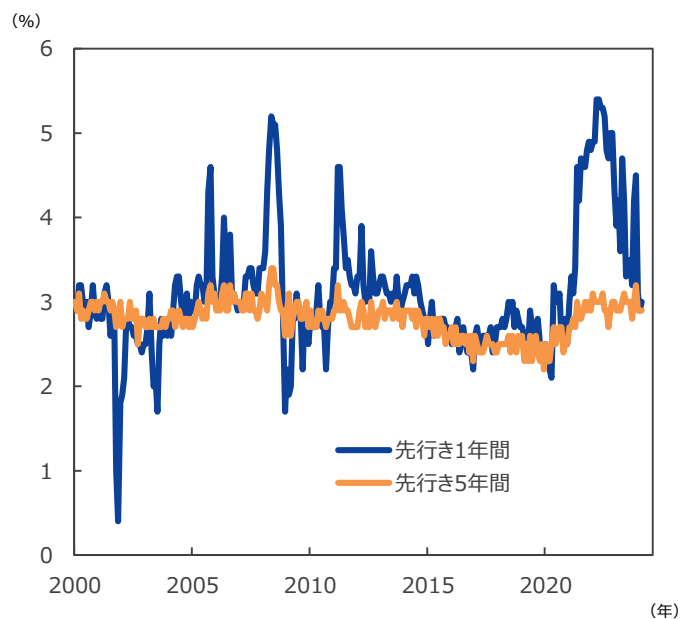
（吉川チーフマクロストラテジスト）

金融市場における米政策金利の予測 (FF金利先物)



(注) データは2024年2月～2027年2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

米国の消費者のインフレ期待



(注) データは2000年1月～2024年2月、月次。  
(出所) ミシガン大学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	成長予想を24年2.6%、25年1.5%に上方修正。24年央以降緩やかに減速する軟着陸ケースがメインシナリオだが、高めの軌道となる可能性。足元は <b>労働コストと企業収益のバランスが取れており、失速リスクは低い</b> 。1月の消費者物価のデータは上振れが一時的なものでどうか、FRB、金融市場共に、2、3月のデータでトレンドを確認していくことになる。	<b>6月からの利下げに予想修正</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>1月のインフレデータは予想比上振れ。今後のデータを見ながらFRBはインフレ見通しを修正することになろう。先行きはインフレ鈍化による実質金利上昇を相殺するべく、FRBが利下げを実施すると見通しは維持するが、足元のデータに鑑み、<b>利下げ開始時期を24年5月から6月に修正</b>。24年中、計3回の利下げの見通しは変わらず。</li> </ul>
日本	23年10-12月期GDP実績の下振れを受け、成長予想を24年度0.6%、25年度0.7%成長に下方修正。足元は物価高の影響から個人消費の足取りが重い、企業センチメントは強い。 <b>インフレ鈍化、経済対策などにより内需は腰折れを回避し</b> 、24年度以降は徐々に復調しよう。コストプッシュ圧力が和らぐにつれ、コアCPIは25年初より2%をやや下回ろう。	<b>24年4月にマイナス金利を解除後、緩やかな利上げ</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>国内景気は停滞気味だが、外部環境（米景気・円ドルレート）が強く、<b>24年4月にマイナス金利解除（無担保コール翌日物金利へ目標変更、YCC解除ないし修正）</b>を行うと予想。その後の利上げは緩やかだろうが、メインシナリオでは無担保コール翌日物金利の目標を、<b>25年4月に0.25%、同10月に0.5%に引き上げると予想</b>。</li> </ul>
ユーロ圏	成長率は24年0.5%、25年1.1%を予想。製造業、サービス業共に弱いが、サービスや雇用の見通しは安定化する兆候。24年は、①インフレ鈍化による購買力回復、②雇用堅調、③財政支援、④銀行部門の頑強な資本、等が下支えとなり、小幅のプラス成長を予想。 <b>商品市況の安定が続けば賃金、インフレは鈍化へ</b> 。	<b>賃金動向確認後、24年4-6月に利下げ開始</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>ECBの金融政策については、当面据え置き姿勢を継続した後、インフレ率の鈍化傾向と<b>賃金状況を確認後、24年4-6月（6月開始がメインシナリオ）に利下げを開始</b>すると見込む。賃金上昇率、インフレ期待、それらを受けたサービス分野の物価動向を確認しながら四半期に1回程度のペースで利下げを行っていくと想定している。</li> </ul>
中国	成長率は24年4.8%、25年4.6%を予想。 <b>習近平政権は財政赤字拡大を容認、公共投資と地方政府の資金繰りをサポート</b> 。但し、 <b>中国の経済停滞は不動産価格下落によるバランスシート不況（消費停滞）という性格が強い</b> 。伝統的な公共投資増加は根本問題の解決にはつながらない。足元では生産者物価・消費者物価、GDPデフレーター共に前年比マイナスになっているが、需要不足を背景にデフレ傾向が続こう。	<b>米金利・ドル軟化を確認しつつ、年後半に利下げへ</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>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という難しい運営を継続。FRBの利下げ、ドル高圧力の緩和を確認しつつ、<b>24年7-9月、10-12月にそれぞれ0.1%ずつ利下げすると予想</b>。25年はゼロ金利へのけん制のため、利下げではなく財政政策で景気浮揚を図るとみられる。</li> </ul>

(注) 太字は注目点を示す。FRB：米連邦準備制度理事会。CPI：消費者物価指数。YCC：イールドカーブ・コントロール。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
3月 4日 中国 第14期第2回人民政治協商会議 5日 中国 第14期第2回全国人民代表大会開会 5日 米国 スーパーチューズデー（予備選挙・党員集会集中日） 7日 ユーロ ECB理事会 7日 米国 米大統領一般教書演説 17日 ロシア 大統領選挙（第1回投票） 19-20日 米国 FOMC（経済見通し） 月中 米国 予算教書	3月 15日 連合・2024年春闘の第1回回答集計結果を公表 17日 自民党大会 18-19日 日銀金融政策決定会合 22日 連合・2024年春闘の第2回回答集計結果を公表
4月 10日 韓国 議会選挙 11日 ユーロ ECB理事会 15日 IMF・世界銀行総会 18日 G20財務相・中央銀行総裁会議 30日-5月1日 米国 FOMC 月中 インド 総選挙（5月まで）	4月 4日 連合・2024年春闘の第3回回答集計結果を公表 10日 岸田首相訪米 25-26日 日銀金融政策決定会合（経済・物価情勢の展望） 28日 衆議院補欠選挙
5月 20日 台湾 新総統就任	5月

(注) 2024年3月4日現在。  
 FOMC：米連邦公開市場委員会。  
 ECB：欧州中央銀行。  
 IMF：国際通貨基金。  
 (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。

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。



# 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"> <li>■ メイン： インフレ率低下を受けてFRBは24年6月より利下げ。</li> <li>■ リスク： 物価高止まりでFRBがタカ派化／金融不安発生で早期利下げ論浮上。</li> </ul>
金融市場の不安定性	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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。</li> <li>■ 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。</li> </ul>
国際政治（米大統領選含む）・供給ショック	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン： 地政学問題によるコスト上昇や米大統領選挙に関する市場への影響は限定的。</li> <li>■ リスク： コスト高やトランプ氏の保護主義によるインフレ等の悪影響が市場の懸念材料に。</li> </ul>
米中対立	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン： 緊張が続く、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。</li> <li>■ 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。</li> </ul>
ウクライナ情勢	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン： 緊張が継続。しかし大幅なエスカレーションは回避。一定の制裁措置は継続。</li> <li>■ 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。</li> </ul>
日銀の政策修正・為替	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン： 日銀は2024年4月に政策修正に動くものの、長期金利の上昇抑制は継続。</li> <li>■ リスク： 円安や日銀の判断修正を受けマイナス金利解除見通しが浮上、長期金利が上振れ。</li> </ul>
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"> <li>■ 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。</li> <li>■ リスク： ①中国経済の大幅悪化、②中国の銀行不安や元安加速等がグローバルリスクに。</li> </ul>
先進国住宅・不動産市場の動向	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン： 引き締め効果で停滞継続。緩やかなデスインフレに寄与。</li> <li>■ 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）。</li> </ul>
ウイルス感染拡大の影響	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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。</li> <li>■ 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。</li> </ul>
新興国の経済・金融	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 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。</li> <li>■ 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。</li> </ul>
中立金利（特に米国）の見直し論	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン： 短期的に中立金利が高まっているが、中長期では変化なし（不明確）との見方継続。</li> <li>■ 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。</li> </ul>

（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 3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 2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	弱気	中立	強気	・業績相場（EPS成長による上昇）。外部要因（海外景気、為替、商品市況）により変動性が高まる局面はありえるが、日本の名目GDP成長や製造業循環の底打ちによるEPS成長とともに上昇する業績相場を想定。24年度の賃上げ、税収上振れ、財政政策に期待。但し、金融緩和修正を見極める局面。	
	米国	弱気	中立	強気	・レンジを緩やかに切り上げ。金利が反発する中でも好決算を材料に堅調を維持。適温相場を先取りする形で株価が上昇する可能性を考慮し、手前の予想レンジを上方修正。利下げ時期を巡りボラティリティが上昇する局面は想定されるが、緩やかにレンジを切り上げていく展開は継続すると予想。	
	欧州	弱気	中立	強気	・緩やかな上昇を継続。ECBは利上げ停止姿勢を明確にしたが、景気停滞、中東情勢が重石。中国の景気回復も緩慢で、当面は上値が重い。ただ、24年後半にかけ、景気悪化一巡、インフレの鈍化を受けた利下げ期待などからPERが切り上がるとの想定は変わらず。	
	豪州	弱気	中立	強気	・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すると予想される。中国との関係改善期待もある。リスクとしては中国景気低迷による軟調な商品市況。	
	アジア	先進国 (HK, SG)	弱気	中立	強気	・香港は景気回復が予想比下振れているが、割安感がある。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、金利上昇が追い風だが、利ザヤ拡大の一服が視野に入ってきている。
		新興国	弱気	中立	強気	・中国企業の業績予想の下方修正は継続。韓国や台湾などは、ITセクターにおける業績回復期待もあって改善の兆候がある。インド経済は相対的に底堅く推移。バリュエーションは若干上昇余地が残る展開を想定。
	新興国	弱気	中立	強気	・目先は中国の企業業績や景気への下方圧力は残る。長期的には、24年以降の中国経済の安定化、利下げ実施への期待、底堅い米景気を受けて、世界経済回復とともに緩やかに持ち直す展開を予想。	
リート	日本	弱気	中立	強気	・日銀の金融政策や金利動向が重石となる展開。短期的には日銀の政策修正への警戒が上値を抑制。但し、経営面では、Jリート財務基盤は強く、減配リスクは限定的。中期的にはオフィス空室率の改善が続く中で、金融政策修正リスクを消化し、長期金利の落ち着いた動きがみられれば、徐々に水準を切り上げよう。	
	アジア	弱気	中立	強気	・中銀の緩和スタンスを受け上向き。米金融政策と連動する香港は割安を解消する方向だが、中国の不透明感はある。シンガポールは米欧に準じた動き。豪州は米FRBの政策の影響の波及によって短期的に見直しが進みやすい上、データセンター需要が追い風となる好決算銘柄が全体をけん引することが期待される。	
債券	日本	弱気	中立	強気	・国内景気は足踏みだが企業センチメントは堅調。景気は緩やかな回復基調に戻る。消費者物価はコスト圧力後退から2%を割込むだろうが、中期的な物価見通しは改善。日銀は24年4月にマイナス金利解除等の修正を行う。長期金利はマイナス金利解除への警戒と海外金利低下をにらみ一進一退。	
	米国	弱気	中立	強気	・市場は24年の利下げを既に一定程度織り込んでおり、当面はもみ合い。24年はインフレ正常化と利上げの累積効果による景気減速が徐々に浸透、FRBが利下げを開始、長期金利は徐々にレンジを切り下げて低下していくと予想する。	
	欧州	弱気	中立	強気	・賃金上昇が当面は続くものの、インフレの鈍化が進む中、ECBはハト派的な姿勢に転換している。長期金利は当面、もみ合いだが、24年は累積した引き締め効果によるインフレの正常化と景気減速が進み、ECBが24年前半に利下げを開始すると想定し、金利は徐々に低下していくと予想。	
	豪州	弱気	中立	強気	・RBAはインフレに関する警戒感も残しているが、緩やかながら景気減速・インフレ鈍化傾向にあることから、政策金利を24年7-9月まで据え置いた後、10-12月から四半期に0.25%のペースの利下げを行い、3.60%まで政策金利を引き下げると予想。長期金利は大枠で米国に連動。	
	新興国	弱気	中立	強気	・米長期金利は一旦反落したが、実質ベースでは高止まり。新興国に関してファンダメンタルズによる選別圧力が続く。しかし、米景気が安定を保てば、インフレ・国際収支が良好な国に対しては、米金利ピークアウト（上昇一巡）を受け資金流入が続こう。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	弱気	中立	強気	・景気は減速傾向だが、金融環境の緩和を受け、スプレッドは安定的に推移すると予想。企業業績は底入れしたものの業種ごとにバラツキ。但し、レバレッジは低く財務は健全。景気減速に対し企業も経営戦略を調整するため、信用力の大幅低下は回避。	
	ハイ・イールド	弱気	中立	強気	・景気は減速傾向だが、金融環境の緩和を受け、スプレッドは安定的。発行は23年12月の大幅増加後、24年1月も前年比で増加。米金利上昇や一部地銀の経営不安の影響は限定的。景気・企業業績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。	
通貨	米ドル	弱気	中立	強気	・米金利の低下に伴いドルは緩やかに下落へ。当面はもみ合い推移。先行きはFRBの利下げ開始が意識され、米金利の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ろう。日銀のマイナス金利解除も円高要因になるが、その後の利上げは慎重に実施されると想定され、緩やかな円高を見込む。	
	ユーロ	弱気	中立	強気	・ユーロは対ドルではレンジ推移、対円では緩やかに下落へ。インフレ減速・景気悪化を受け、ECBが24年央には利下げを開始、欧州金利低下、対日金利差縮小がユーロ円の下押し圧力になろう。日銀のマイナス金利解除も円高要因だが、その後の利上げは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	弱気	中立	強気	・水準感でみた米豪金利差、中国経済停滞は豪ドルにマイナス要因だが、RBAの利下げが米国よりも遅れるとみられる上、貿易黒字などが豪ドルサポート要因。1豪ドル0.60-0.75米ドルにレンジを維持。対円では豪州景気減速、日銀のマイナス金利解除等を背景に小幅の豪ドル安円高を見込む。	

(注) 2024年3月4日現在。太字は注目点を示す。EPS：1株当たり純利益。FRB：米連邦準備制度理事会。ECB：欧州中央銀行。  
 PER：株価収益率。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。

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。

# 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	2024/1-2024/3 見通し			2024/4-2024/6 見通し			2024/7-2024/9 見通し			2024/10-2024/12 見通し			2025/1-2025/3 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
<b>国内株式</b>																
TOPIX	ポイント	2,260	2,860	2,600	2,440	3,040	2,760	2,590	3,220	2,930	2,640	3,290	2,990	2,690	3,350	3,040
日経平均株価	円	33,200	42,200	38,300	35,800	44,900	40,600	38,000	47,600	43,100	38,700	48,600	44,000	39,500	49,500	44,800
東証小型株指数	ポイント	3,730	4,730	4,300	4,120	5,130	4,650	4,410	5,490	5,000	4,500	5,610	5,090	4,580	5,710	5,180
<b>国内債券</b>																
10年国債金利	%	0.60	0.90	0.70	0.50	1.00	0.75	0.50	1.00	0.75	0.50	1.00	0.80	0.50	1.00	0.85
<b>外国株式</b>																
S&P500	ポイント	4,400	5,300	5,100	4,400	5,300	5,200	4,500	5,300	5,200	4,500	5,400	5,300	4,500	5,500	5,300
NY DOW	米ドル	33,500	40,300	38,800	33,500	40,300	39,600	34,200	40,300	39,600	34,200	41,100	40,300	34,200	41,800	40,300
NASDAQ	ポイント	14,000	16,800	16,170	14,000	16,800	16,490	14,300	16,800	16,490	14,300	17,100	16,810	14,300	17,400	16,810
EURO Stoxx	ポイント	420	520	490	430	530	500	440	540	510	440	540	520	450	540	530
MSCI (¥)	円	4,974	7,162	6,305	5,014	7,205	6,420	5,123	7,248	6,459	5,118	7,315	6,571	5,156	7,382	6,607
<b>外国債券</b>																
米国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
独国10年金利	%	1.80	2.80	2.30	1.70	2.70	2.20	1.60	2.60	2.10	1.50	2.50	2.00	1.40	2.40	1.90
英国10年金利	%	3.40	4.40	3.90	3.30	4.30	3.80	3.20	4.20	3.70	3.10	4.10	3.60	3.00	4.00	3.50
<b>為替</b>																
米ドル/円	円	139	159	149	138	158	148	137	157	147	136	156	146	135	155	145
ユーロ/ドル	ドル	1.02	1.12	1.07	1.02	1.12	1.07	1.02	1.12	1.07	1.02	1.12	1.07	1.02	1.12	1.07
ユーロ/円	円	142	178	160	141	177	159	140	176	158	139	175	157	138	174	156
ポンド/円	円	175	200	188	174	199	186	173	198	185	171	197	184	170	195	183
豪ドル/円	円	91	104	97	90	103	97	89	102	96	89	102	95	88	101	95
<b>短期金利</b>																
コールレート	%	▲0.10	0.00	▲0.05	0.00	0.10	0.05	0.00	0.10	0.05	0.00	0.10	0.05	0.00	0.10	0.05
<b>政策金利</b>																
米FFレート	%	5.25	5.50	5.50	5.00	5.25	5.25	4.75	5.00	5.00	4.50	4.75	4.75	4.25	4.50	4.50
ユーロレボレート	%	4.25	4.75	4.50	4.00	4.50	4.25	3.75	4.25	4.00	3.50	4.00	3.75	3.25	3.75	3.50

(注) 2024年2月19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。

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。

- 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3月4日