

投資環境の見通し

今月の注目点

経済リスク低下・政治リスク上昇

景気のローテーション

世界経済はパンデミック後、2020年後半～2021年は巣ごもり消費をうけた製造業堅調、2022～2023年は人流再開をうけたサービス業堅調という形で回復してきた。2024年3月も米国や中国、日本を含む複数の主要国で製造業購買担当者景気指数（PMI）が上昇した。また、商品市況のうち、製造業の生産活動と関わりが深い金属価格などの回復が鮮明になりつつある。

中国が政策的に製造業生産を押し上げている面は差し引く必要があるが、製造業の調整が一巡、回復局面に入ってきた可能性がある。サービス業が緩やかな拡大を維持する中、製造業が底打ちすることは、景気循環の観点から経済のダウンサイドリスクが低下してきたことを意味しよう。

FRBは利上げ終了スタンスを維持

製造業の底打ちに向かうとすれば2023年後半のインフレ率低下の主役であった財（モノ）のディスインフレ（一部デフレ）は緩やかになってくる可能性がある。賃金上昇率やサービス・インフレが粘着的（鈍化としても緩慢）な動きとなる中、先進国、特に米国のイン

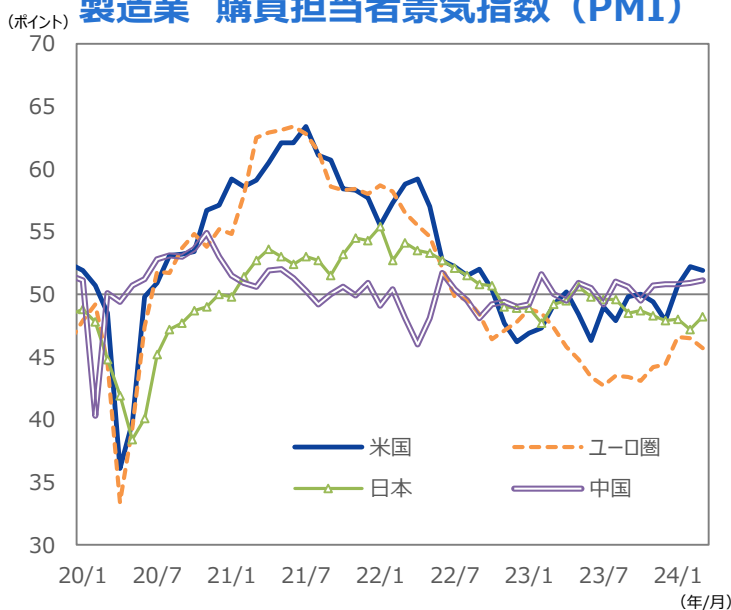
フレ抑制のラスト・ワンマイル（3%台から2%前後への鈍化の過程）はやや時間がかかる可能性が高まっている。

こうした中、3月20日の米連邦公開市場委員会（FOMC）後に発表した経済見通しにおいて、米連邦準備制度理事会（FRB）は2024年の実質GDP成長率見通しを0.7%ポイント上方修正する一方、インフレ見通しの修正は小幅にとどめた（個人消費支出価格指数の総合指数の見通しは変わらず、コア指数の見通しのみ0.2%ポイント上方修正）。次ページのグラフでも明らかのように、2024年の成長率はFRBが中期トレンド（潜在成長率？）とみなしている1.8%を下回らないという予測に変わっている。成長率が高めでもインフレは徐々に落ち着いてくるという楽観的なビューのもと、FRBの利下げ方針（2024年内3回）は維持された。

景気拡大維持の覚悟

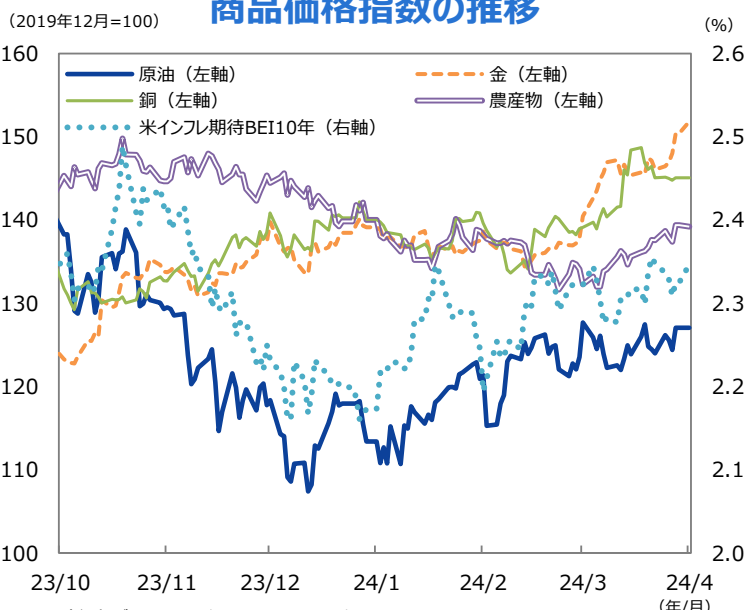
パウエル議長を始めとしたFRB首脳はインフレの先行きは「バンピーな＝上下に揺れ動く」時もあると述べており、3%台のインフレがすんなり2%に落ち着くとの確信は持っていない。しかし、FRBは①5%台まで利上げをしてい

製造業 購買担当者景気指数（PMI）



(注) データは2020年1月～2024年2月。
(出所) IHS Markit, 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

商品価格指数の推移



(注1) データは2023年10月1日～2024年4月1日。
(注2) BEI: フレークイーブンインフレ率
(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

経済リスク低下・政治リスク上昇

て、ある程度は景気にブレーキがかかる、②3%程度のインフレは確かに高いが、再利上げによって深い景気後退にするよりは、時間をかけて鈍化を待った方がよい、という判断をしているとみられる。

景気、インフレのデータに変化がある中で、今回のFOMCでFRBの基本スタンスが変わらなかったことは、景気拡大を維持しつつインフレを終息させるというFRBの決意・判断を示しており、景気の下振れリスクを軽減するもう一つの要素と言えよう。

為替と日銀の金融政策

日銀は予想よりも1カ月早く、3月の金融政策決定会でマイナス金利政策を解除、イールドカーブ・コントロール（YCC）も撤廃した。春季生活闘争（春闘）の賃上げが好調だったことに加え、外部環境（米景気、ドル）が強いことからタイミングが早まったとみる。先行きは、国内景気が緩慢で、インフレ脱却について2025年の春闘も含めて判断する必要があることなどから、ゆっくりと正常化を進めよう（弊社では、日銀の次の動きは2025年4月、無担保コール翌日物金利の目標を0.25%に引き上げると予想）。

問題は34年ぶりの円安が徐々に日本国内のインフレにも押し上げ要因となることであるとみる。当面、円安方向にオーバーシュートした場合は、日銀の次のアクション（利上げ）が2024年度内に前倒しされる可能

性はある。ただ、内外価格差が非常に大きいことを考えると、長期的にみると円は売られ過ぎの領域に入り始めている可能性が高い。また2024年中にはFRBが利下げを開始する見通しである。このため、円安を通じて日銀が利上げを前倒しさせるという圧力は、2025年にむけて徐々に弱まってこよう。

政治リスクは高まる方向

金融市場は引き続き、米景気・インフレ指標、米商業用不動産市場を巡る状況によって変動するだろうが、経済面のリスクは和らぐ方向にある。

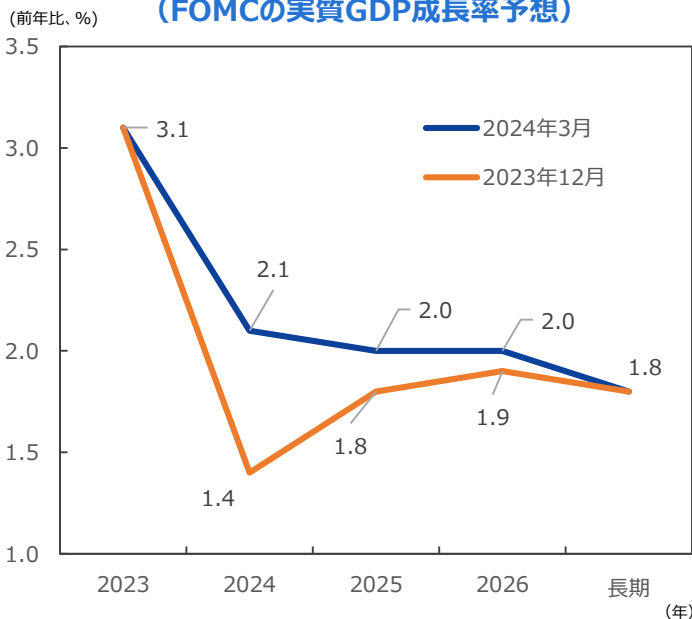
その一方で、政治的なリスクは上昇する方向にある。2023年10月以降のイスラエルとハマスの紛争に伴う軍事衝突は拡大方向にあり、ウクライナ情勢についても予断を許さない。加えて、2024年後半にむけては11月の米大統領・議会選挙が焦点となる。トランプ前大統領が返り咲き、10%の国境税など保護主義的な政策をとればインフレ圧力は強まろう。世界景気の下振れリスク低下は良いことだが、インフレの終息に時間がかかることで、米国が保護主義的な政策をとった場合のリスクが大きくなっている面があるとみる。

当面経済・市場環境は良好だが、政治リスクを注視しシナリオを調整していくことが重要である。

（吉川チーフマクロストラテジスト）

軟着陸への自信？

(FOMCの実質GDP成長率予想)



(注) データは2023年10-12月期～2026年10-12月期。
2023年10-12月期は実績。それ以外はFOMCメンバー見通し中央値。
(出所) 米商務省、FRB資料を基に三井住友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

	米景気堅調持続（粘り腰） 長期金利・ドル堅調 （ドル高か小幅のドル安）	米景気減速 長期金利・ドル軟調 （大幅ドル安）
	メインシナリオ	
日本の内需回復 緩慢	円安下で緩やかな政策調整 3月マイナス金利解除（実施済み） 25年度にかけて 無担保コール翌日物金利を 慎重に0.25～0.50%に引上げ 円安（145-150円中心）	金融政策正常化遅れ（プラス金利先送り） 3月マイナス金利解除（実施済み） 25年度にかけて 無担保コール翌日物金利の 引き上げ回避・ゼロ金利維持 円反発（125-130円中心）
日本の内需回復 堅調	内外の追い風の下 正常化進展 3月マイナス金利解除（実施済み） 25年度にかけて 無担保コール翌日物金利を 前倒しで0.75～1.00%に引上げ 円安定化（135-140円中心）	円高下で緩やかな政策調整 3月マイナス金利解除（実施済み） 25年度にかけて 無担保コール翌日物金利を 慎重に0.25～0.50%に引上げ 円高（115-120円中心）

(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。

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	成長率予想を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 労働コストと企業収益のバランスが取れており、失速リスクは低いとみる 。需要・供給両要因が変化の中で、インフレ率の予想は難しい状況にあり、 毎月のデータを吟味しながらトレンドを確認していくことになる 。	7月からの利下げを予想 <ul style="list-style-type: none"> FRBは3月のFOMCで24年の成長見通しを引き上げる一方、コアインフレ予想は小幅上方修正にとどめ、24年中の利下げ回数は3回との見通しを維持した。インフレの動向が不透明な中、FRBの利下げ開始はデータ次第。今後、インフレ率が粘着的に推移、利下げ開始は7月にずれ込み、24年中の利下げ回数は2回と予想。
日本	23年10-12月期GDP実績の改訂を受け、24年度の成長率予想を0.7%に上方修正。24年1-3月期は自動車減産、能登半島地震などからマイナス成長になろうが、その後はインフレ率の鈍化、賃金の増加、経済対策を背景に、 内需は復調しよう 。消費者物価はコストプッシュ圧力緩和を受け減速しようが、賃上げが下支えとなり、 25年以降、2%程度で推移しよう 。	24年3月にマイナス金利解除を決定。先行きは緩やかな利上げ。 <ul style="list-style-type: none"> 日銀は外部環境（米景気・ドル）の変化や、賃上げの上振れを受け、24年3月にマイナス金利解除・YCC撤廃を決定した。但し、内需回復が緩やかなことに加え、インフレ期待が2%前後で安定するには時間を要するため、先行きの利上げは緩やかに実施されとみられる。メインシナリオとしては、25年4月0.25%、25年10月0.50%への利上げを予想。
ユーロ圏	成長率は24年0.5%、25年1.1%を予想。 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頑健な銀行部門、等が下支えとなり、プラス成長を予想 。但し、輸出停滞、過剰貯蓄減少、利上げの累積効果、財政正常化などが抑制要因となり、緩やかな動きに止まろう 商品市況の安定が続けば賃金、インフレは鈍化へ 。	賃金動向確認後、24年4-6月に利下げ開始 <ul style="list-style-type: none"> ECBは3月の理事会でも政策を据え置き。先行きは、5月下旬に発表される妥結賃金データ（減速見込み）に加えて単位労働コスト等に関する情報を確認、6月に利下げを開始するとみられる。その後の利下げペースについては不確定な要素もあるが、賃金の粘着性を考慮して四半期に1回のペースでの利下げを予想。
中国	成長率は24年は4.8%、25年4.6%を予想。24年3月の製造業PMIは50台を回復したが、季節性による部分が大きい。 習近平政権は公共投資と地方政府の資金繰りをサポート 。但し、 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。伝統的な公共投資増加は問題解決につながらないとみる 。足元では生産者物価などが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。	米金利・ドル軟化を確認しつつ年後半に利下げへ <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という難しい運営を継続しよう。FRBの利下げ、ドル高圧力の緩和を確認しつつ、24年7-9月、10-12月にそれぞれ0.1%ずつ利下げするとの予想。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。

(注) 太字は注目点を示す。FRB：米連邦準備制度理事会。FOMC：米連邦公開市場委員会。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
4月 10日 韓国 国会選挙 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（6月1日まで）	4月 4日 連合・2024年春闘の第3回回答集計結果を発表 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
6月 1日 OPECプラス閣僚級会合 6日 ユーロ ECB理事会 11-12日 米国 FOMC（経済見通し） 13-15日 G7首脳会議（イタリア・プリア州）	6月 13-14日 日銀金融政策決定会合 23日 通常国会会期末 月中 骨太方針閣議決定

(注) 2024年4月2日現在。
 ECB：欧州中央銀行。
 IMF：国際通貨基金。
 FOMC：米連邦公開市場委員会。
 OPEC：石油輸出国機構。
 (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"> ■ メイン： インフレ率低下を受けてFRBは24年7月より利下げ。 ■ 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。
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。
国際政治（米大統領選含む）・供給ショック	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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。 ■ 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。
米中対立	<ul style="list-style-type: none"> ■ 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。 ■ 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。
ウクライナ情勢	<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は回避。一定の制裁措置は継続。 ■ 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3月に政策修正を実施。先行きは長期金利上昇を抑制しつつ、利上げは25年4月に実施。 ■ 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中国の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）
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。
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。
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、中長期では変化なし（不明確）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。

（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 4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 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

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）。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うるが、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				・レンジを緩やかに切り上げ。雇用・物価共に底堅いが、引き締め強化のリスクはなお低い。適相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				・欧州株式は緩やかな上昇を継続。ECBの利下げ姿勢が明確になりつつあること、割安感などから上昇基調に戻る可能性が高まったと判断。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が切りあがるとの想定は変わらず。	
	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)				・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				・中国企業の業績予想の下方修正は継続。東アジアは、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				・世界経済回復とともに緩やかに持ち直す展開を予想。中国経済の減速は引き続き重石となる一方、半導体需要の回復や、米国等へのサプライチェーンの再編に伴う輸出の増加が期待できる。	
リート	日本				・年初末、日銀の政策修正を意識した投資家の買い控えが需給悪化につながったとみられ、経営面ではリートの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、金融政策修正リスクを消化、長期金利の落ち着いた動きがみられれば、徐々に水準切り上げへ。オフィス市況改善がアップサイドリスク。	
	アジア				・中銀の緩和スタンスを受け上向き。米利下げ期待の濃淡により一進一退が続くが、緩和姿勢が維持される中では買われやすい状況。米金融政策と連動する香港は割安解消期待もあるが、中国の不透明感が残る。シンガポール、豪州は米FRBの政策の波及を受け、米欧に準じた動き。	
債券	日本				・長期金利はマイナス金利解除後に、追加利上げとオペ運営の変化を見極める局面。国内景気は先行きは緩やかな回復基調に戻ろう。消費者物価はコスト圧力後退を受けて減速方向だが、2%程度で安定する見込み。日銀は24年3月のマイナス金利解除・YCC撤廃後、追加利上げは25年4月を想定。	
	米国				・米長期金利はFRBの利下げに伴い、緩やかに低下へ。雇用を中心に米経済は底堅いが、累積した利上げの効果による景気減速、及びインフレ正常化をうけて、年半ば以降にFRBが利下げを開始すると想定する。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て低下していくと予想する。	
	欧州				・ECBの利下げに伴い、長期金利は緩やかに低下へ。底堅い労働市場や賃金の高止まりが当面は続くが、インフレ鈍化をうけ、ECBはハト派な姿勢に転換している。今年は引き締め効果によるインフレの正常化と景気減速が進むことで、ECBが年半ばには利下げを開始すると想定し、金利は緩やかに低下すると予想。	
	豪州				・豪経済の成長とインフレのリスクバランスの変化をうけ、RBAは24年9月より利下げを開始すると予想に変更（従来は10-12月からの予想）。利下げは引き締めの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%と想定。四半期に1回、合計3回の利下げを想定。長期金利は大枠で米国に連動。	
	新興国				・米長期金利は高止まり傾向。新興国に関してはファンダメンタルズによる選別圧力が続く。但し、先行き米金利が緩やかながら低下に向かうとの期待が崩れなければ、インフレ・国際収支が良好な国に対しては、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				・景気は減速するが大崩れは避けられると想定され、金利のピークアウト・金融環境緩和を受け、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				・景気は減速傾向だが、金融環境の緩和を受け、スプレッドは安定推移。発行は2月も高水準。一部地銀の経営不安の影響は一服し、ソフトランディング期待がスプレッド縮小要因。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				・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ドル円の下押し圧力になろう。日銀の政策変更も円高要因になるが、その後の追加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				・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・景気悪化をうけ、ECBが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。日銀の政策変更も円高要因だが、その後の追加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				・水準感でみた米豪金利差、中国経済停滞、FRBの利下げ後ずれば豪ドルにマイナス要因だが、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、日銀の政策修正等から小幅の豪ドル安円高を見込む。	

(注) 2024年4月2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。YCC：イールドカーブ・コントロール。

(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	2024/4-2024/6 見通し			2024/7-2024/9 見通し			2024/10-2024/12 見通し			2025/1-2025/3 見通し			2025/4-2025/6 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	2,430	3,040	2,760	2,580	3,220	2,930	2,670	3,340	3,030	2,730	3,410	3,100	2,790	3,470	3,150
日経平均株価	円	35,100	44,200	40,000	37,300	46,800	42,500	38,600	48,600	43,900	39,400	49,600	44,900	40,300	50,500	45,700
東証小型株指数	ポイント	4,100	5,130	4,650	4,400	5,490	5,000	4,550	5,670	5,150	4,640	5,800	5,270	4,740	5,900	5,340
国内債券																
10年国債金利	%	0.50	1.00	0.80	0.50	1.00	0.80	0.60	1.10	0.85	0.70	1.20	0.90	0.75	1.25	1.00
外国株式																
S&P500	ポイント	4,600	5,500	5,400	4,600	5,500	5,400	4,600	5,500	5,400	4,600	5,600	5,400	4,600	5,600	5,500
NY DOW	米ドル	34,400	41,100	40,400	35,100	41,100	40,400	34,400	41,100	40,400	34,400	41,900	40,400	34,400	41,900	41,100
NASDAQ	ポイント	14,400	17,200	16,910	14,700	17,200	16,910	14,400	17,200	16,910	14,400	17,500	16,910	14,400	17,500	17,220
EURO Stoxx	ポイント	450	550	520	460	560	530	460	560	540	470	560	550	480	570	560
MSCI (¥)	円	5,363	7,567	6,797	5,396	7,601	6,828	5,394	7,592	6,858	5,426	7,675	6,887	5,458	7,694	7,003
外国債券																
米国10年金利	%	3.80	4.80	4.30	3.70	4.70	4.20	3.60	4.60	4.10	3.50	4.50	4.00	3.40	4.40	3.90
独国10年金利	%	1.90	2.90	2.40	1.80	2.80	2.30	1.70	2.70	2.20	1.60	2.60	2.10	1.50	2.50	2.00
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	141	161	151	140	160	150	139	159	149	138	158	148	137	157	147
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	145	182	163	144	181	162	143	180	161	142	179	160	141	177	159
ポンド/円	円	177	202	189	176	201	188	174	200	187	173	198	186	172	197	184
豪ドル/円	円	92	105	98	91	104	97	90	103	97	90	103	96	89	102	95
短期金利																
無担保コール翌日物金利	%	0.00	0.10	0.05	0.00	0.10	0.05	0.00	0.10	0.05	0.00	0.10	0.05	0.15	0.35	0.25
政策金利																
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
ECB預金ファイナリティ金利	%	3.50	4.00	3.75	3.25	3.75	3.50	3.00	3.50	3.25	2.75	3.25	3.00	2.50	3.00	2.75

（注）2024年4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4月2日