

世界の経済環境と マーケット動向

2026年1月号

(作成基準日：2025年12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①：2025年の振り返りと2026年の展望	8
◇ 市場の注目材料②：日本の株式市場 回顧と展望	11
● 主要国の経済動向	13
◇ 米国	14
◇ 日本	15
◇ 欧州	16
◇ 豪州	17
◇ 中国	18
● 主要市場の見通し/ご参考データ	19
◇ 資産別見通し	20
◇ 相場予想表	22
<ご参考> 代表的な債券の利回り、リート・株式の配当利回り	23
<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	24
<ご参考> 為替相場（対円）および資源価格の推移	25

世界経済は堅調見通し、景気支援的な経済政策が支えに

- 世界経済は、主要国・地域の拡張的な財政政策、AI・半導体などのハイテク関連投資の拡大、原油価格の低下などがサポートとなり、2027年にかけて潜在成長率並みの拡大が続く見通しです。米国がさらなる利下げ余地を残すことも、世界経済の下支え要因になると見込まれます。
- 米国では12月、FOMC（米連邦公開市場委員会）で3会合連続の利下げが決定されました。一方、日本では同月、政策金利が約30年ぶりの水準となる0.75%へ引き上げられましたが、インフレを考慮した実質ベースでは依然マイナス圏にあり、金融環境はなお緩和的とみられます。

景気見通し とマーケット 動向

世界経済の見通し～拡張財政、ハイテク投資などが下支え

- 世界経済は、拡張的な財政政策やハイテク関連投資の拡大などが下支えとなり、堅調に推移する見通しです。米国はFOMC参加者が想定する長期均衡水準へ向けた利下げを進め、今後の世界経済を下支えすると見込まれます。
- 世界の株式市場は、減税を含む景気支援的な財政政策、AI・半導体関連などのハイテク企業を中心とした業績拡大、緩和的な金融環境が続くことを背景に、堅調に推移すると想定します。
- 米国の長期金利は、大型減税実施による景気拡大や財政赤字への懸念などを背景に、緩やかに持ち直すと見込みます。日本の長期金利は、高水準の賃上げ継続を背景に、日銀が段階的な利上げ継続の姿勢を示していることから、先高観が継続すると見込みます。

注目 ポイント

主要国の拡張財政がインフレと金融市場に与える影響に注目

- 2026年は、主要国・地域の金融政策の方向性が分かれる中、財政政策が総じて拡張的に傾く年と見込まれます。米国の関税引き上げの一巡やAI普及による生産性改善が持続的なインフレ抑制につながるか否かは、今後の金融市場の見通しを左右する注目点と言えます。
- リスク要因としては、①米国におけるインフレ再燃と追加利下げの停止、②AIなどハイテク分野への過剰投資懸念の高まり、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。

市場の注目 材料

1

**2025年の振り返りと
2026年の展望**

2

**日本の株式市場
回顧と展望**

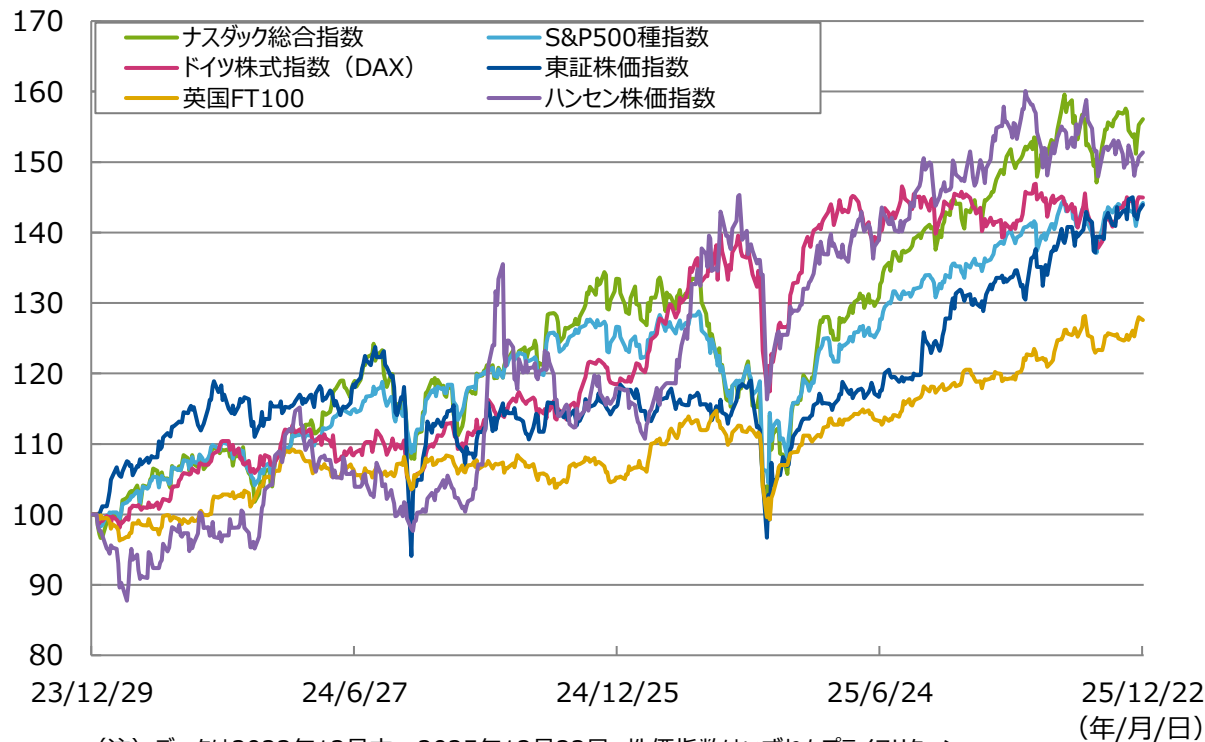
※市場の注目材料は
7ページ以降をご参照ください。

米国の利下げなどを支えに、主要株価指数は底堅く推移

- 2025年11月の株式市場は、米経済指標発表の延期やインフレ懸念などから、米国株を中心に軟調に推移する局面もありましたが、下旬にかけてはFRB（米連邦準備制度理事会）高官の発言などを背景とした利下げ観測の高まりを受けて、主要株価指数は持ち直す展開となりました。
- 12月に入ると、AIインフラへの過剰投資懸念を背景に一時的に調整する局面もありましたが、欧州の経済見通しの改善や米インフレ鈍化を受けた利下げ期待などが下支えとなり、主要株価指数は全体的に底堅く推移しました。

＜主要株価指数の推移（現地通貨ベース）＞

(ポイント)



(注) データは2023年12月末～2025年12月22日。株価指数はいずれもプライスリターン。
2023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＞

	2025年 9月	2025年 10月	2025年 11月	2025年 12月 (12/22まで)	2025年 年間 (12/22まで)
ドイツ ドイツ株式指数 (DAX)	▲0.1%	0.3%	▲0.5%	1.9%	22.0%
英国 FT100	1.8%	3.9%	0.0%	1.5%	20.7%
日本 東証株価指数	2.0%	6.2%	1.4%	0.8%	22.3%
米国 S&P500種 指数	3.5%	2.3%	0.1%	0.4%	16.9%
米国 ナスダック総合 指数	5.6%	4.7%	▲1.5%	0.3%	21.3%
香港 ハンセン株価 指数	7.1%	▲3.5%	▲0.2%	▲0.2%	28.6%

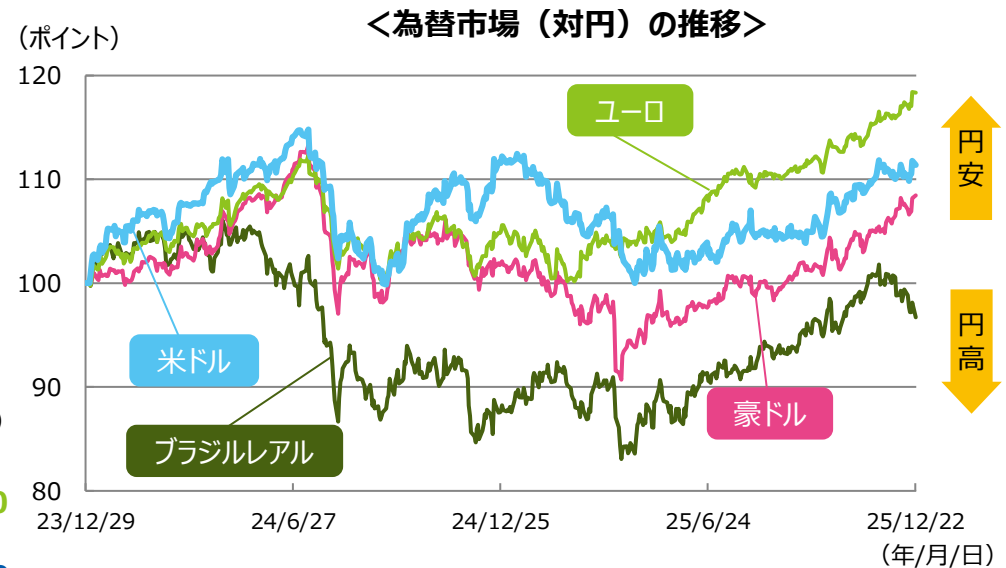
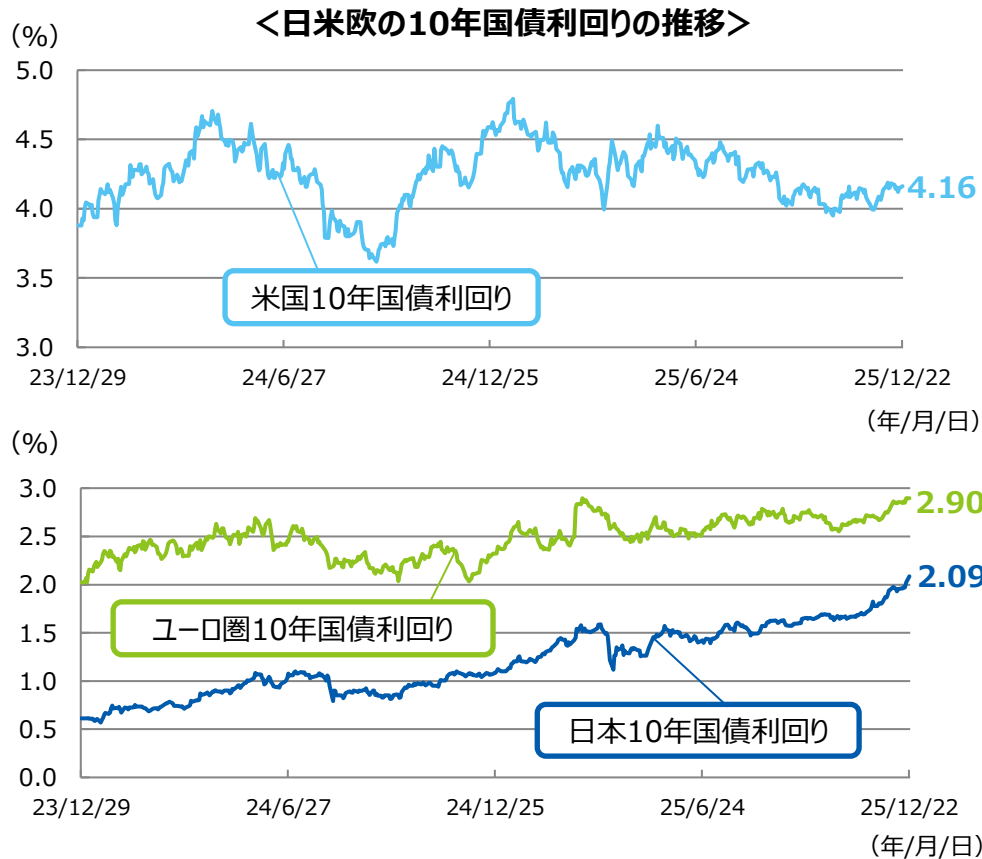
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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27年ぶりの高水準へ上昇

- 米国では、大型減税などの財政支出拡大が意識される中、米国10年国債利回りは若干上昇しました。日本では、高市政権による積極財政が意識されたことや日銀による政策金利の引き上げなどを背景に、日本10年国債利回りは1999年2月以来となる一時2.1%台へ上昇しました。
- 日米金利差が縮小する中でも、高市政権による追加的な経済対策などが意識され、米ドル円レートは一時157円台へ円安が進行しました。



<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 (12月22日まで)	▲0.3%	13.2%	7.3%	10.1%

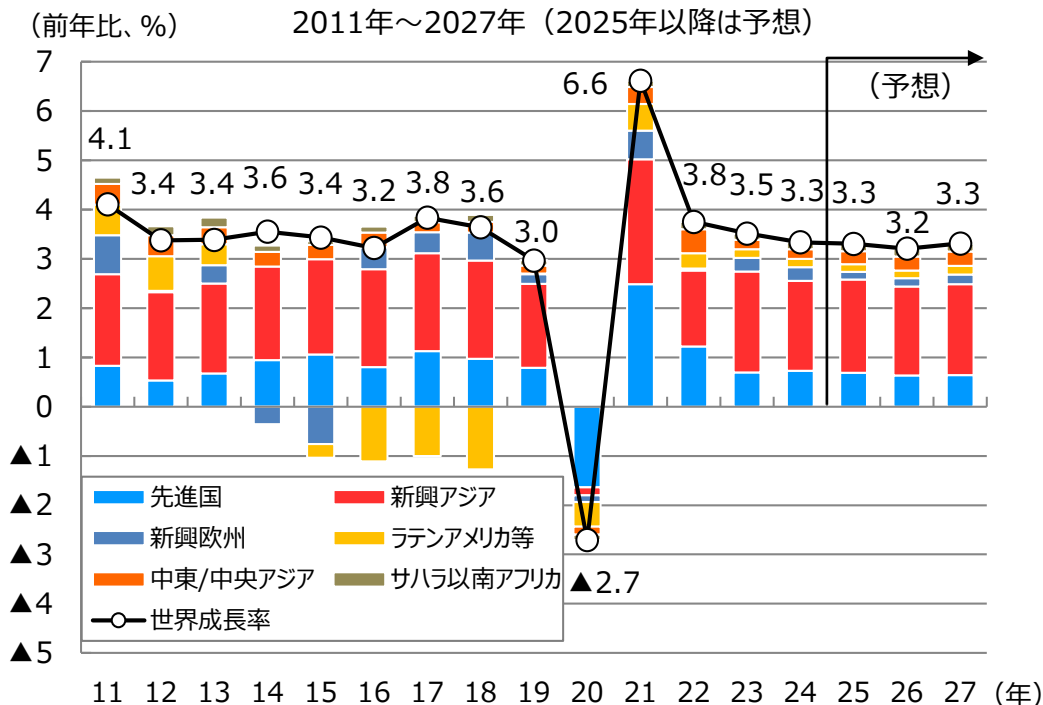
(注) データは2023年12月末～2025年12月22日。右上グラフは2023年12月末を100として指数化。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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。

世界経済は、2027年にかけて潜在成長率並みの拡大が継続へ

- 世界経済は、主要国・地域の拡張的な財政政策、AI・半導体などのハイテク関連投資の拡大、原油価格の低下などがサポートとなり、2027年にかけて潜在成長率並みの拡大が続く見通しです。米国がさらなる利下げ余地を残すことも、世界経済の下支え要因になると見込まれます。
- 2025年、2026年の成長率見通しをそれぞれ3.3%、3.2%とし、2025年を前回予想（3.2%）から小幅に上方修正しました。主要国・地域の財政支出拡大やAI関連などのハイテク投資拡大などに加え、緩和的な金融環境が世界経済の安定成長に寄与するとみています。

＜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＞

2022年～2027年（2025年以降は予想）

(前年比、%)

国・地域	年	2022 (実績)	2023 (実績)	2024 (実績)	2025 (予想)	2026 (予想)	2027 (予想)
世界		3.8	3.5	3.3	3.3	3.2	3.3
先進国		3.0 (1.2)	1.7 (0.7)	1.8 (0.7)	1.8 (0.7)	1.6 (0.6)	1.7 (0.6)
新興国		4.7 (2.5)	6.1 (2.8)	5.3 (2.6)	4.3 (2.6)	4.2 (2.6)	4.3 (2.7)
中国		3.1	5.4	5.0	4.9	4.6	4.5
新興アジア（除く中国）		6.7	6.9	5.7	6.0	5.6	5.8
新興欧州		0.5	3.6	3.5	2.0	2.2	2.6
ラテンアメリカ等		4.3	2.4	2.4	2.2	2.2	2.5
中東/中央アジア		6.4	2.6	2.6	3.6	3.8	3.9
サハラ以南アフリカ		4.1	3.6	4.0	4.1	4.4	4.5

(注1) 2025年12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。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。

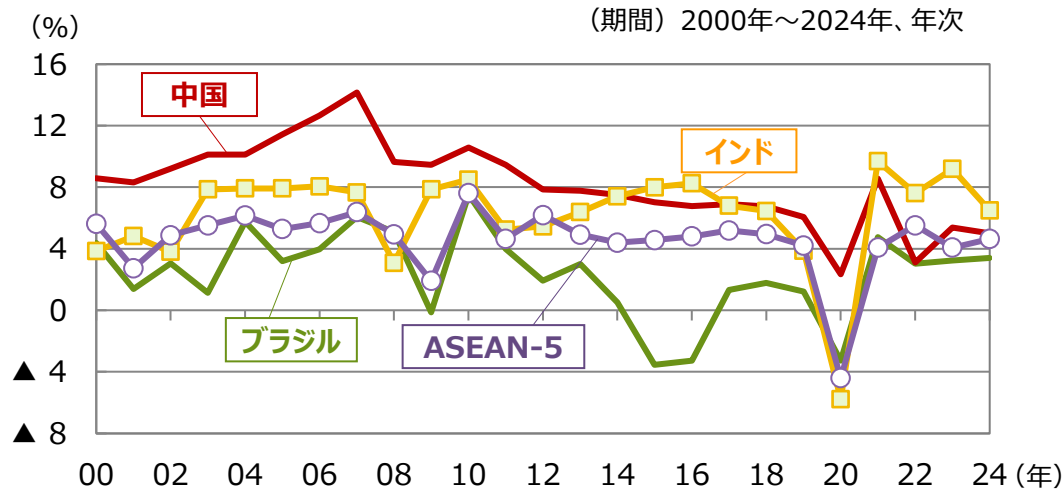
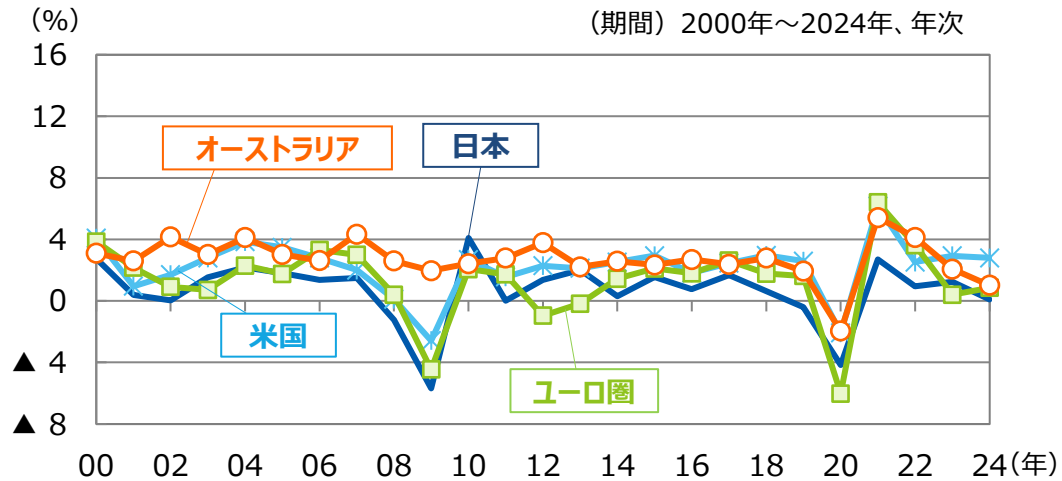
(出所) IMF、各国・地域データを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

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10月）>

(前年比：%)

	2024年	2025年	2026年
世界	3.3	3.2	3.1
先進国	1.8	1.6	1.6
米国	2.8	2.0	2.1
ユーロ圏	0.9	1.2	1.1
ドイツ	▲ 0.5	0.2	0.9
フランス	1.1	0.7	0.9
日本	0.1	1.1	0.6
英国	1.1	1.3	1.3
カナダ	1.6	1.2	1.5
オーストラリア	1.0	1.8	2.1
新興国	4.3	4.2	4.0
ロシア	4.3	0.6	1.0
中国	5.0	4.8	4.2
インド	6.5	6.6	6.2
ASEAN-5	4.6	4.2	4.1
欧州新興国	3.5	1.8	2.2
ブラジル	3.4	2.4	1.9
メキシコ	1.4	1.0	1.5
南アフリカ	0.5	1.1	1.2

(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。

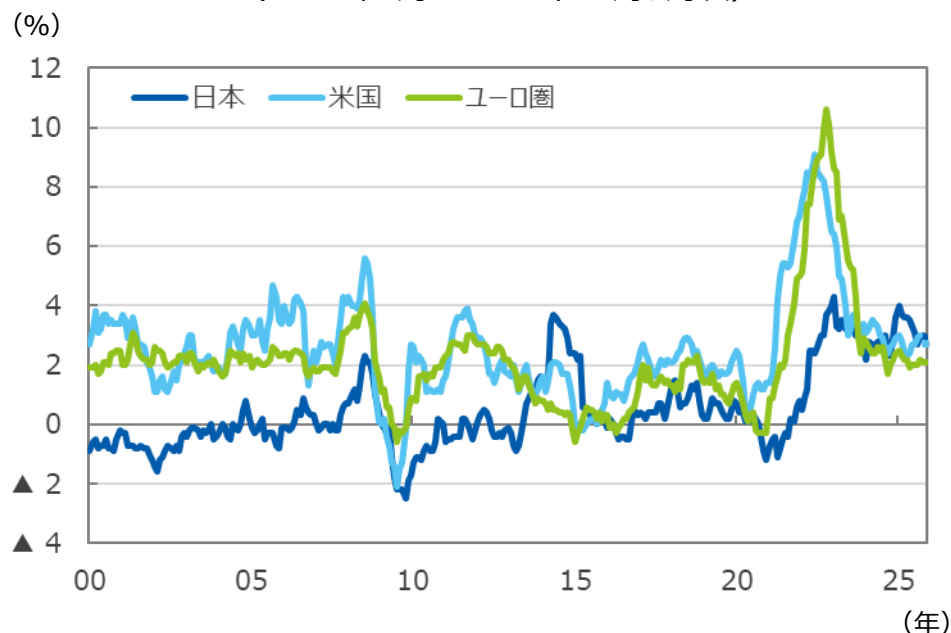
将来予告なく変更される場合があります。

市場の注目材料について

インフレが落ち着く中、異なる方向へ向かう主要中銀の金融政策

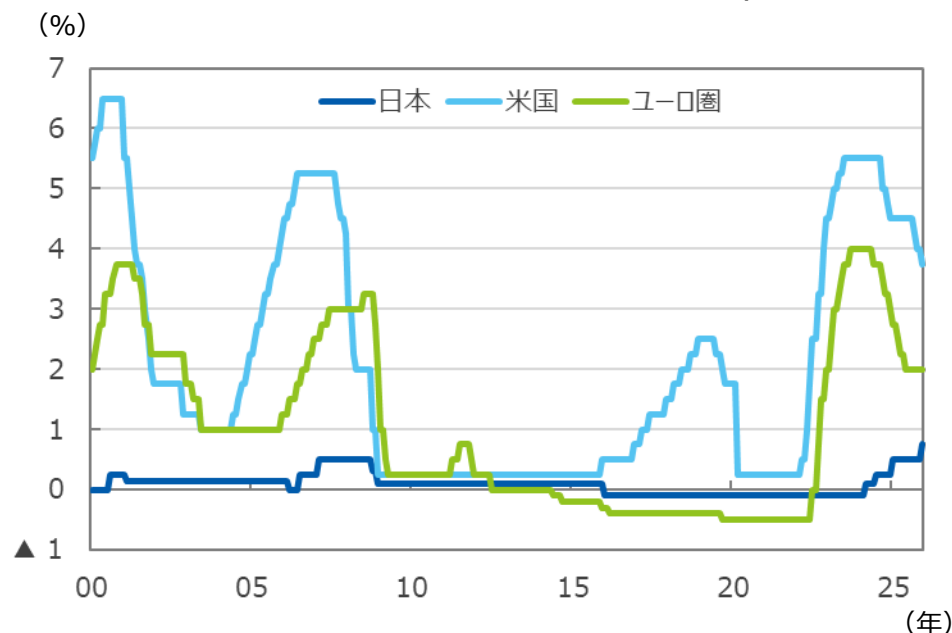
- 2025年は、関税引き上げを通じた米国のインフレ再燃が懸念されたものの、現時点での影響は限定的のようです。さらに原油価格の低下が、世界的なインフレの落ち着きに寄与したとみられます。2026年は、主要国・地域の拡張的な財政政策がインフレに与える影響が注目されます。
- ECB（欧州中央銀行）は2025年6月の利下げを最後に政策金利を据え置き、FRBは9月以降に計3回の利下げを実施し、日銀は12月に政策金利を0.75%へ引き上げました。2026年以降は、米国は利下げ、日本やユーロ圏は利上げへと、金融政策の方向性が分かると想定されます。

＜日・米・ユーロ圏の消費者物価指数（前年同月比）の推移＞
（2000年1月～2025年11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

＜日・米・ユーロ圏の政策金利の推移＞
（2000年1月～2025年12月、月次）



（注1）データは月末値、2025年12月は22日時点。

（注2）日本は公定歩合、無担保コール翌日物金利（2006年3月以降）、米国はFFターゲット金利（誘導レンジの上限）、ユーロ圏はECB預金ファシリティ金利。

（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。

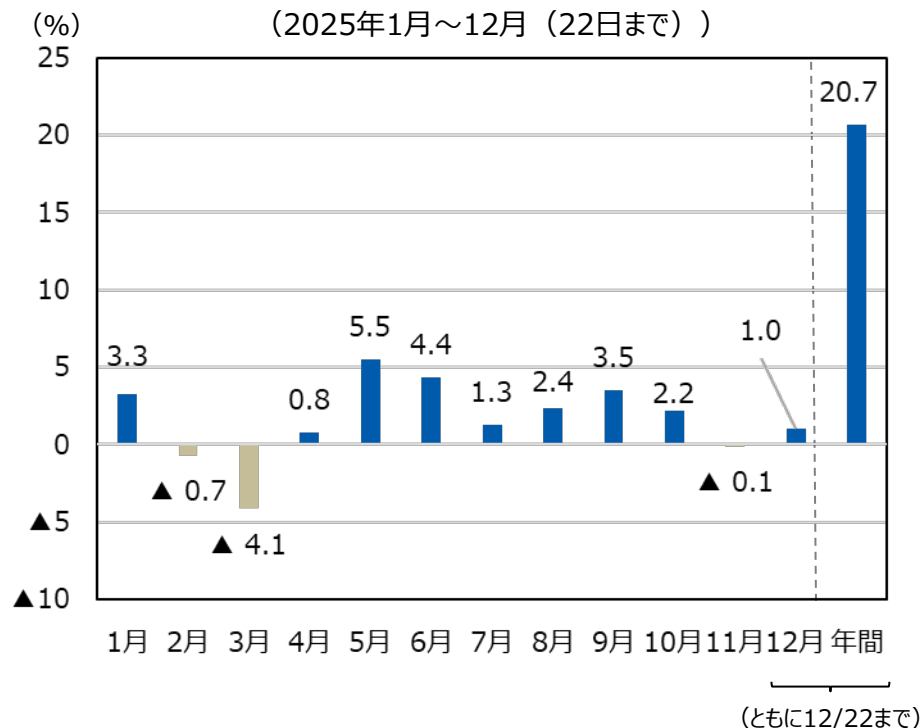
将来予告なく変更される場合があります。

2025年の株式市場は、幅広い業種に循環物色が広がり上昇

- 2025年の世界の株式市場は上昇しました。米トランプ政権による相次ぐ関税引き上げや米中対立への警戒感から、一時的な調整局面もありましたが、米国の利下げや拡張的な財政政策、ハイテク関連などの堅調な企業業績が下支えとなり、年間を通じて幅広い業種が上昇しました。
- 業種別の動向では、AI・半導体関連を中心とする大型ハイテク株に加え、景気や金利動向に敏感とされる素材株や金融株などが大きく上昇しました。年後半には、抗肥満薬市場の拡大が期待されたヘルスケア株など、相対的に株価パフォーマンスが出遅れていた業種にも循環物色が広がりました。

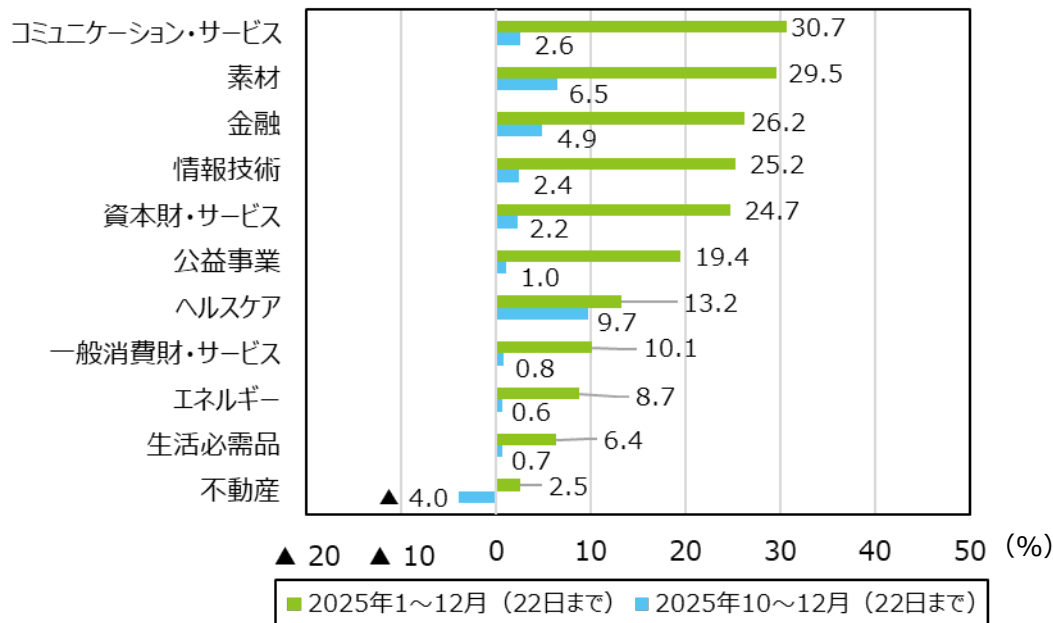
＜世界株式の月別騰落率＞

(2025年1月～12月(22日まで))



＜世界株式の業種別騰落率＞

(2025年1月～12月(22日まで))



(注) 世界株式はMSCI AC Worldインデックス(米ドルベース、プライスリターン)。
(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

(注) 世界株式の業種別騰落率はMSCI AC World インデックス(米ドルベース、プライスリターン)の業種別インデックスを使用。業種は、GICS(世界産業分類基準)ベース。
(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。

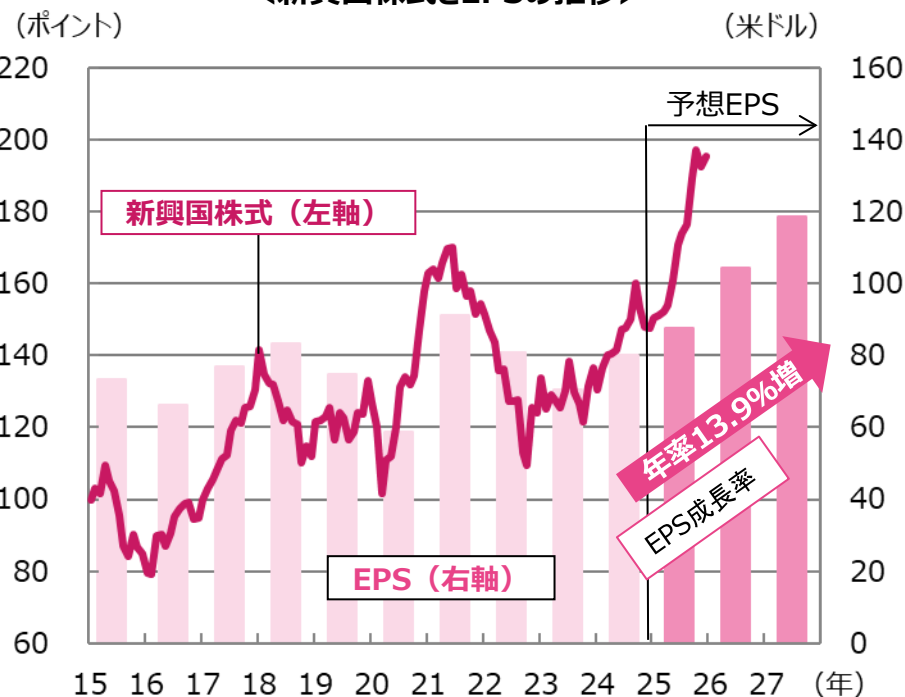
2026年は企業業績の改善ペースが加速、株式市場は上昇継続へ

- 2025年の企業業績は「トランプ関税」の影響などもあり、先進国・新興国ともに1桁台後半の増益にとどまる見込みです。2026年は企業業績の改善ペースが加速し、2027年までのEPS（1株当たり利益）は2024年比で先進国が年率11.1%、新興国が同13.9%の増益となる見込みです。
- 2025年の株式市場は、先進国はハイテク企業を中心に業績拡大への期待などから堅調に推移し、新興国は米ドル安やインフレの鎮静化を受けて上昇しました。2026年以降は、主要国・地域の拡張的な財政政策や堅調な企業業績を背景に、先進国・新興国ともに上昇が続くと見込まれます。

＜先進国株式とEPSの推移＞



＜新興国株式とEPSの推移＞



（注1）先進国株式と新興国株式のデータは2015年1月末～2025年12月末（2025年12月末は2025年12月22日時点）、2015年1月末を100として指数化、月次。先進国株式はMSCIワールド・インデックス、新興国株式はMSCI エマージング・マーケット・インデックスを使用（いずれも配当込み、米ドルベース）。

（注2）EPSのデータは2015年～2027年。2025年以降はBloombergの予想値。EPS成長率は2024年と2027年の比較。

（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。

2025年は高市新政権への期待感から、史上最高値圏へ上昇

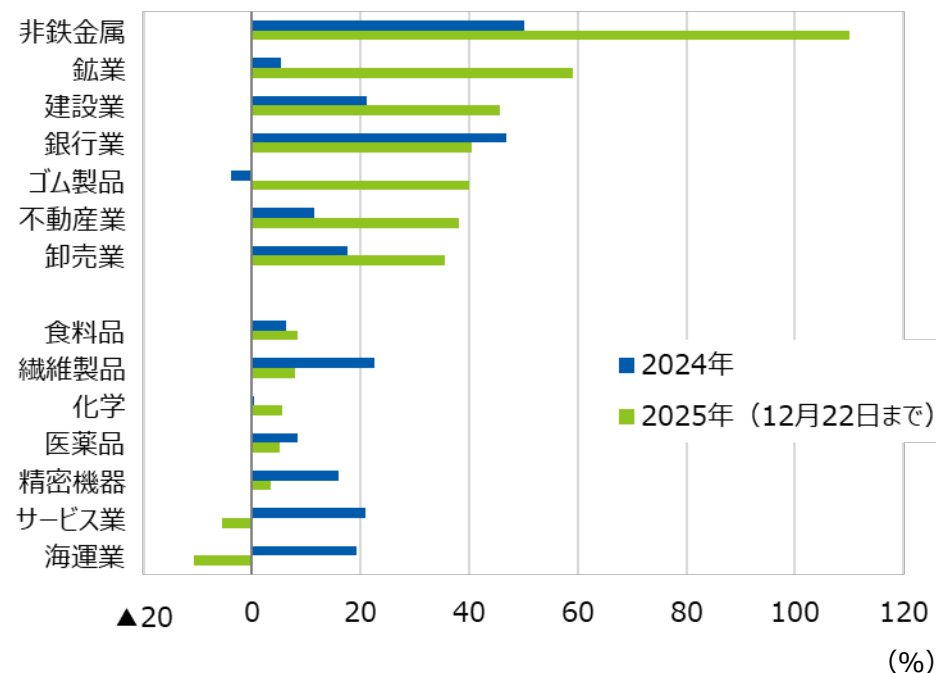
- 2025年の日本株式市場は、米トランプ政権が相互関税の導入を公表した4月初旬に、急落する局面がありました。その後は、7月に日米間の関税交渉が合意に達し、10月には積極財政を志向する高市政権が発足したことなどが評価され、日本株は史上最高値圏へ上昇しました。
- TOPIX（東証株価指数）の業種別騰落率を見ると、データセンター需要の拡大期待が追い風となった「非鉄金属」、株主還元強化が好感された「鉱業」が大幅高となり、国内金利の上昇を背景に「銀行業」も堅調でした。一方で、業績悪化が懸念された「海運業」などは軟調に推移しました。

＜TOPIXと日経平均株価の株価推移＞

(2023年12月29日～2025年12月22日、日次)



＜TOPIX業種別騰落率＞



(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

(注) データは東証33業種の年間騰落率（プライスリターン）、2025年の上位・下位7業種。
(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。

2026年の日本株式市場は上昇基調が続くと想定

- 2026年の日本株式市場は、上昇基調が続くと想定します。高市政権の「責任ある積極財政」を通じて、賃金と物価上昇の好循環に入りつつある日本経済の成長底上げが期待されます。企業改革の進展により資本効率の改善が進み、日本株に対する海外投資家の関心は高まるとみられます。
- 値がさハイテク株主導で日経平均株価が先行して上昇した後、国内景気や金利に敏感な業種などへ循環物色が広がり、日本株全体の動きを反映しやすいTOPIXが追従する展開となっています。日銀は利上げ姿勢を継続するものの実質金利は低水準なため、日本株への影響は限られそうです。

＜日経平均株価の推移と予想レンジ＞ (単位：円)

	26年1-3月期	26年4-6月期	26年7-9月期	26年10-12月期
上限	57,300	57,900	59,600	59,900
下限	43,700	44,200	45,500	45,800
期末	52,100	52,700	54,200	54,500



(注) データは2024年1月4日～2025年12月22日が実績値。2026年1月～2026年12月のレンジは2025年12月22日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。太線は予想レンジの上限と下限。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

＜TOPIXの推移と予想レンジ＞ (単位：ポイント)

	26年1-3月期	26年4-6月期	26年7-9月期	26年10-12月期
上限	3,820	3,860	3,970	3,990
下限	3,120	3,160	3,250	3,270
期末	3,470	3,510	3,610	3,630



(注) データは2024年1月4日～2025年12月22日が実績値。2026年1月～2026年12月のレンジは2025年12月22日時点の三井住友DSアセットマネジメントによる予想。太線は予想レンジの上限と下限。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。

主要国の経済動向

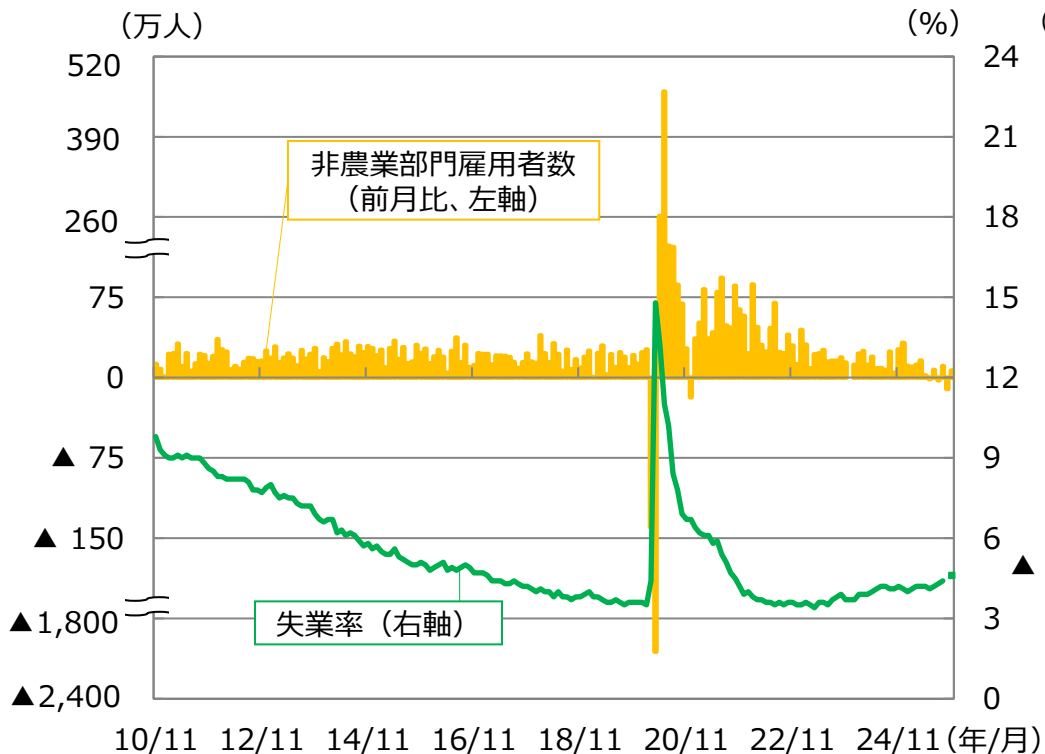


雇用市場は緩やかな軟化傾向、企業業績は堅調を維持

- 11月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比+6万4千人と市場予想を上回る一方、失業率は4.6%となり、2021年9月以来の高水準となりました。引き続き、雇用市場は緩やかな軟化傾向にあるとみられます。
- 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年第3四半期（7-9月期）に最終利益の伸びが拡大し、第4四半期はやや鈍化する見込みです。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がけん引し、増益基調が続く見通しです。

<雇用統計の推移>

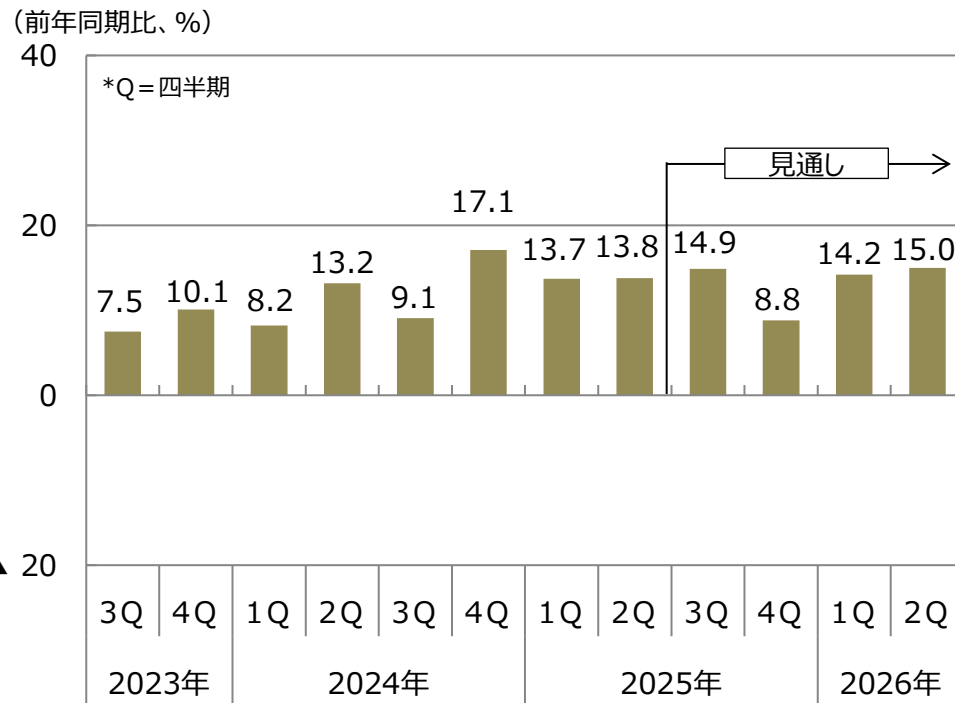
2010年11月～2025年11月、月次



（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12月19日現在）



（注）2025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。

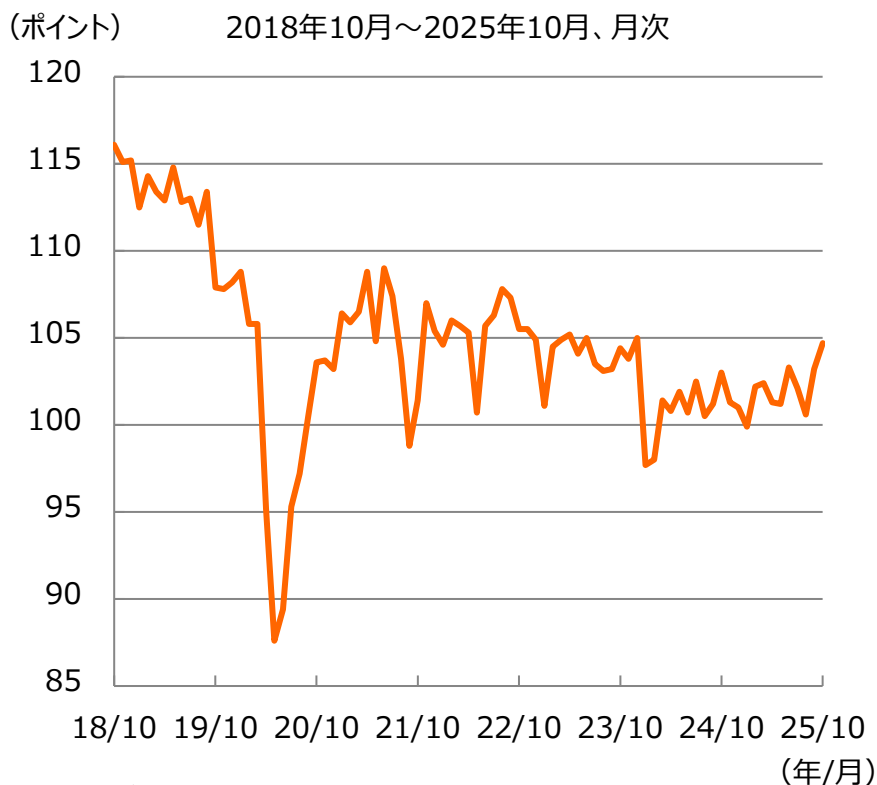
景気は関税影響で一時減速も、2026年以降は成長軌道へ



- 2025年度の成長率は、インバウンド消費の減少や関税政策の影響を反映し、前年比+0.8%となる見込みです。2025年後半は米国の関税引き上げの影響が重荷となるものの、2026年以降は追加的な経済対策や堅調な設備投資などが下支えし、成長率は改善すると想定します。
- 弊社では、2025年度の経常利益は前年比+4.7%、2026年度は同+7.0%と予想し、企業業績は増益基調が続くと見込んでいます。米国の関税引き上げが企業業績に与える影響には引き続き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373社（除く金融）

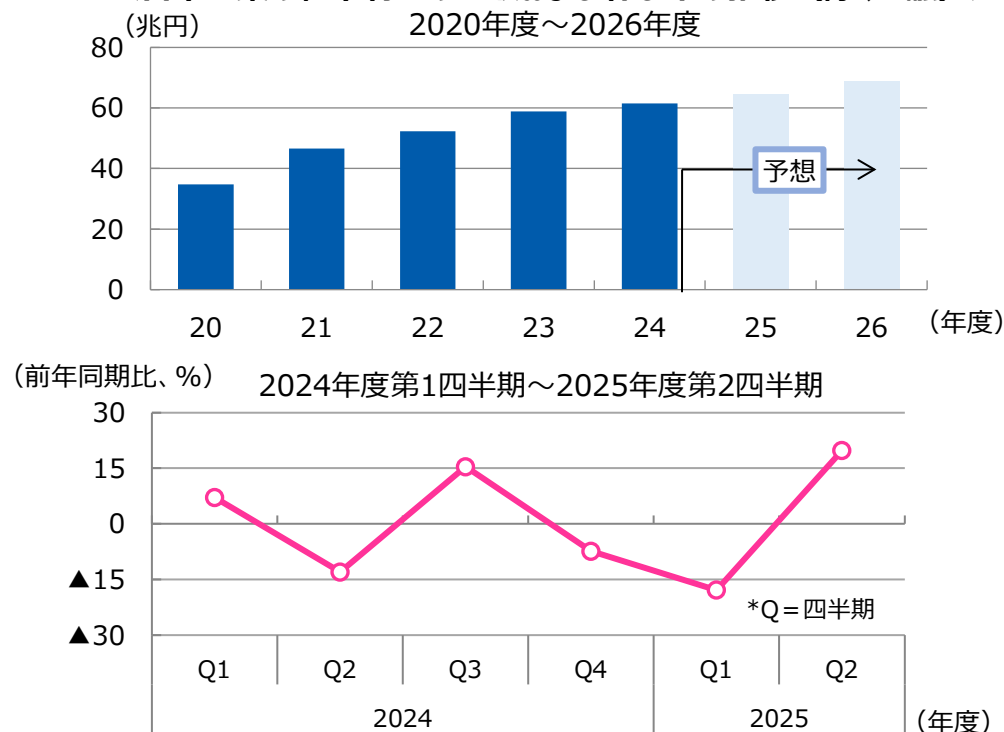
＜鉱工業生産指数の推移＞



(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）＞



(注) 上グラフの2025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。

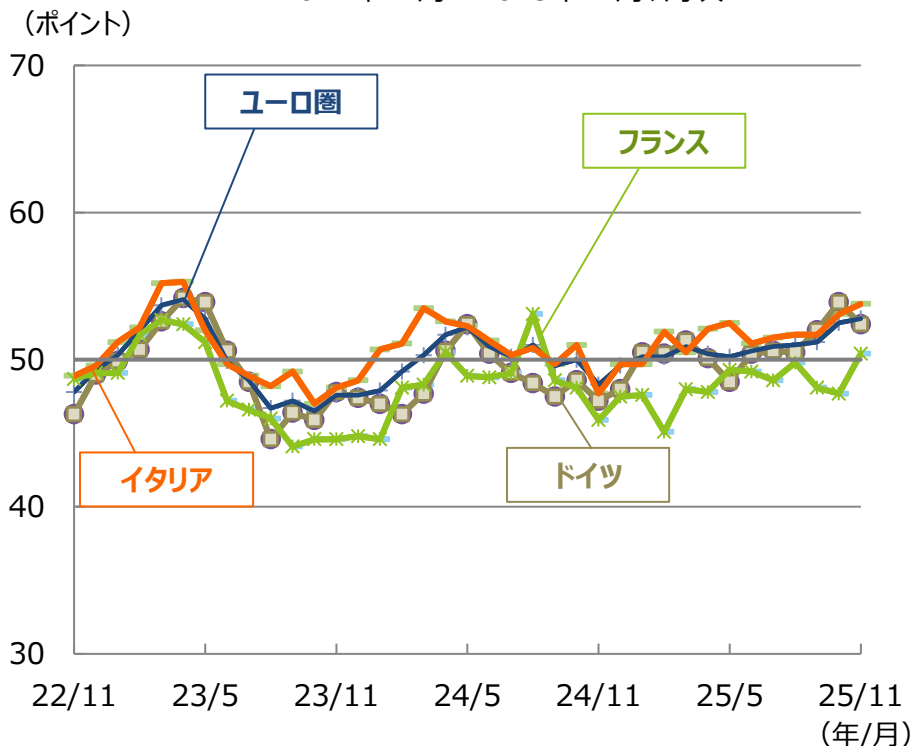


関税影響が見込まれるが、拡張的な財政政策で回復方向へ

- 米国の関税政策の影響で景気減速が見込まれるものの、一時的なものにとどまり、堅調な雇用市場や内需が下支えとなりそうです。また、利下げの累積効果や、各国の国防費やインフラ投資といった財政支出拡大などを背景に、2026年にかけて景気は回復に向かうとみます。
- 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+4.0%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＞

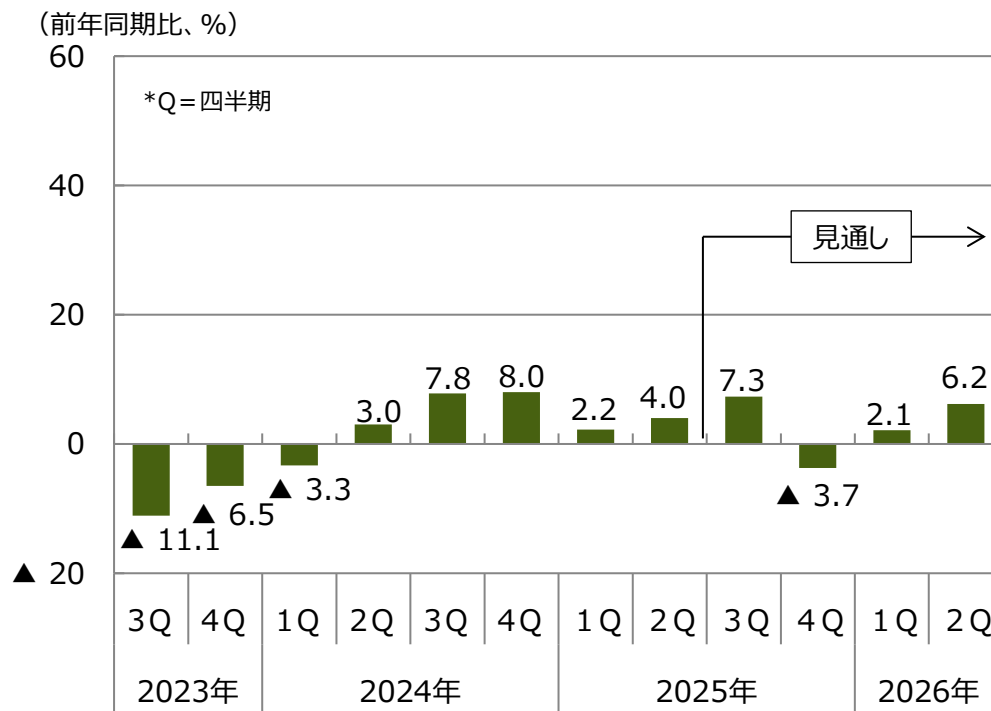
2022年11月～2025年11月、月次



(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12月16日現在）



(注) 2025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。

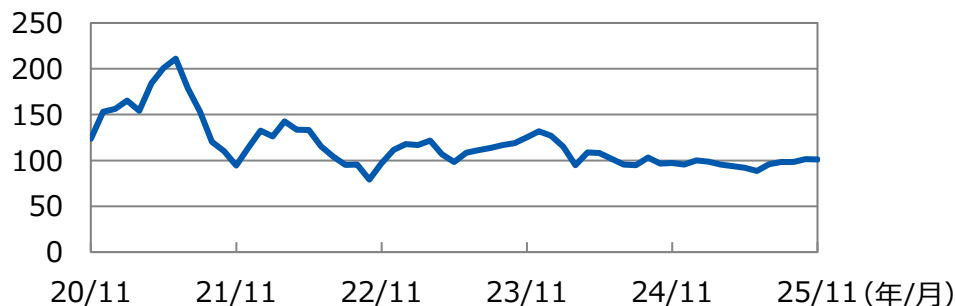


インフレの動向を見極めながら、金融政策の方向性を判断へ

- 10月の家計支出指数は前月比+1.3%となり、市場予想を大きく上回りました。雇用市場も堅調に推移する中、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。また、商品市況も底堅く推移しており、景気を下支えしているとみられます。
- RBA（豪州準備銀行）は2025年12月会合において、政策金利を3.6%に据え置きました。足元では雇用市場の底堅さが示される中、インフレ率はRBAの目標の範囲を上回りました。弊社では、RBAは今後インフレの持続性を見極めつつ、政策金利を当面据え置くと予想します。

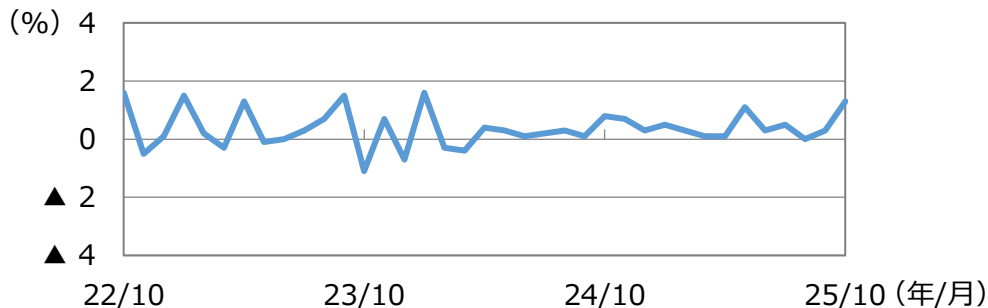
＜鉄鉱石価格の推移＞

(米ドル/トン) 2020年11月末～2025年11月末、月次



＜家計支出指数（前月比）の推移＞

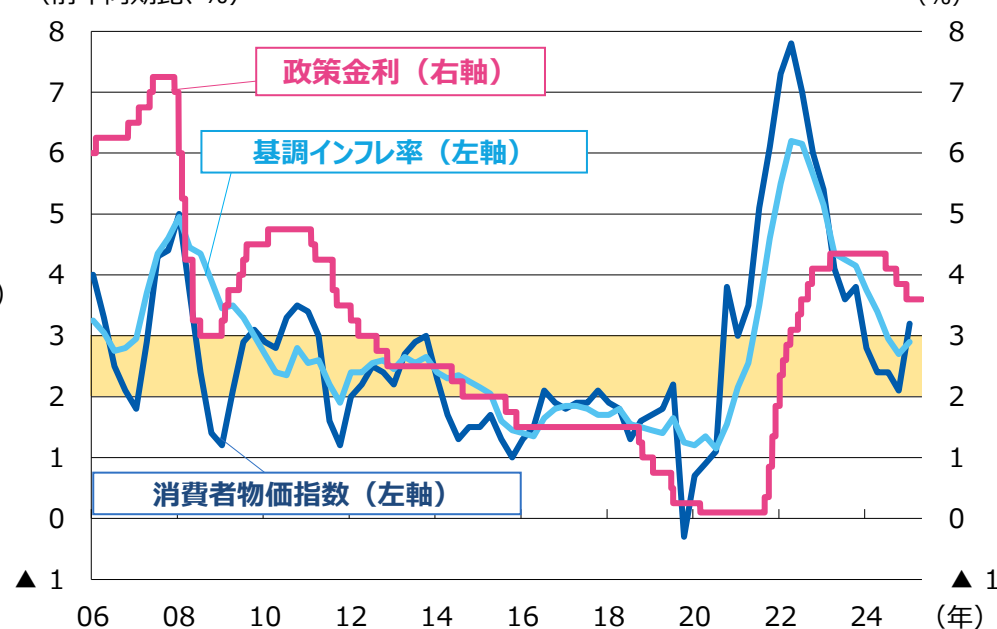
2022年10月～2025年10月、月次



（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

＜政策金利と消費者物価指数の推移＞

(前年同期比、%) 2006年第3四半期～2025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2006年9月末～2025年12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。



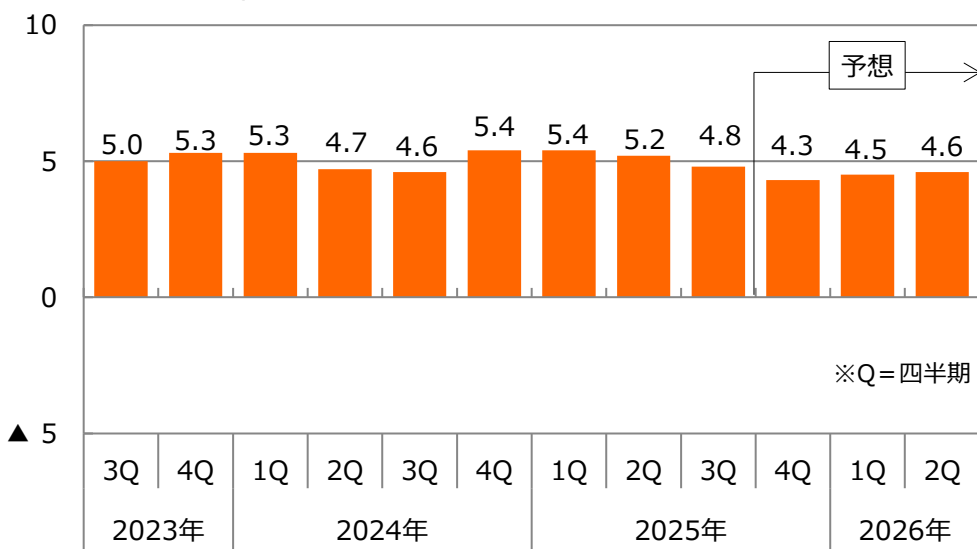
ハイテク投資が景気を下支えも、デフレ化傾向は継続

- 旺盛なハイテク投資や新興国向け輸出の拡大などが景気を下支えし、中国経済の先行き不透明感は幾分和らいだとみられます。一方、中国政府による消費財買い替え促進策の効果が一巡し、需要不足によるデフレ化傾向は続くと思込まれます。
- 11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。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＞

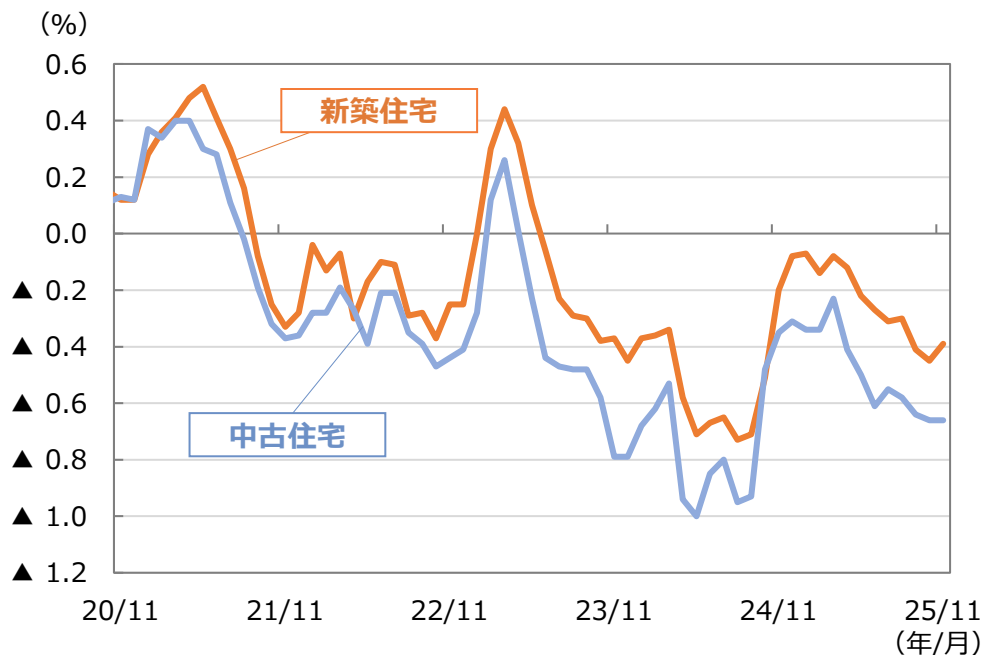
2023年第3四半期～2026年第2四半期

(前年同期比、%)



＜中国の住宅価格指数（前月比）の推移＞

2020年11月～2025年11月、月次



(注) 2025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

(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		上昇基調が続くと予想します。景気支援的な財政政策による海外景気の回復に加え、国内景気の回復が企業業績改善を下支えし、「サナエノミクス」及び企業のガバナンス改革への期待が株価を支えるとみます。日銀の緩やかな引き締め政策によるバリュエーションへの下押し圧力は限定的と考えます。									
	米国		景気が堅調な中、企業業績には上方修正余地があるとみられ、緩和的な金融環境を受けてバリュエーションは拡大すると考えます。ハイテク関連株は短期的に調整する可能性はある一方、中長期的な上昇余地は大きく、その他セクターにも株価上昇が波及する可能性も想定します。FRBによる流動性供給再開も景気を支えるとみます。									
	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。米国の関税引き上げによる景気の下押し影響が見込まれますが、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		環太平洋の他市場と比べ割高感はあるものの、堅調な個人消費などを背景に、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、中国の景気減速などを受けた商品市況の変化、今後の金融政策の見通しの変化などが、株価の変動要因と考えます。									
	アジア	先進国*	香港は、一連の中国の景気対策や株価対策などの効果は織り込み済みとみられ、上値余地は限定的とみます。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ると考えられますが、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	業績拡大と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。米国の利下げを好感した資金流入はある程度織り込まれたとみます。									
リート	日本		当面はもみ合うものの、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。日銀の利上げや公募増資の増加による投資口需給への影響には留意が必要とみますが、インフレ期待によって再評価が進むとみます。オフィス賃料は上昇局面に入り、金利コストは上昇するものの分配金成長が期待できるリートが増加すると考えます。									
	アジア		割安感が下支えすると考えます。シンガポールは、短期金利が低位で推移する中、中央銀行による株価支援策が支えですが、増資が投資口需給の重石となりそうです。オーストラリアは、不動産評価額の底打ち感が支えですが、インフレ再燃観測による金利上昇がリスクとみます。香港は、消費の域外流出が続くも安定化傾向とみます。									

(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

*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	長期金利は緩やかに上昇すると考えます。日銀は2025年12月会合で政策金利を0.75%に引き上げました。今後も景気や賃上げの情勢を見極めつつ、2026年7月、2027年1月、7月に追加利上げを行い、政策金利を1.5%まで引き上げるとみます。長期金利は財政拡張傾向から2%をやや上回る水準を想定します。為替動向には留意が必要とみます。									
	米国	長期金利は当面もみ合うも、中期的には緩やかに持ち直すと予想します。今後想定されるFRBの追加利下げは、中立水準に向けた予防的なものとみられること、また財政赤字は高止まる見通しから、4%を上回るレンジで推移すると見込みます。2026年後半以降は、2027年の利下げ再開を見込んでやや低下する可能性を想定します。									
	欧州	長期金利はレンジ内の推移を予想します。拡張的な財政政策を支えに景気は底堅く推移し、ECBは政策金利を当面据え置くとみます。欧州の財政赤字は上振れる方向とみられ、ターム（期間）プレミアムは高止まりしそうです。なお、ECBは2027年に計2回利上げすると想定します。									
	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ます。RBAは12月会合で政策金利を3.6%で据え置きましたが、今後データ次第で利上げの是非を判断するとガイダンスを修正しました。インフレ再燃の懸念と雇用安定が背景とみますが、景気は緩やかに反応し、企業心理も慎重であることから2026年は現状維持を見込みます。									
	新興国	地政学的リスクなどによる市場の変動性への警戒感から、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。インフレが安定する中、実質金利が比較的高い国もあり、今後世界経済が持ち直すことで、米国の追加利下げ観測および米ドル安傾向の下、選別的な資金流入が見込まれます。									
通貨	米ドル	米ドル円は、緩やかな下落を予想します。インフレ率の高まりや日銀の段階的な利上げが進むにつれて円安傾向は修正されそうです。ただし、日米金利差の大きさや対米投資の拡大、高市政権が日銀に経済政策で協調を求めていることを踏まえ、円高圧力は限定的とみます。									
	ユーロ	ユーロ円はもみ合うと予想します。ECBの利下げは一巡するも、FRBはやや利下げ余地があり、ユーロは対米ドルで堅調になりやすいとみます。2026年以降、拡張的な財政政策が欧州の景気を支えるにつれ、対米ドルでユーロが緩やかに上昇するとみます。対円では、米ドルがやや下落する見通しのため、ユーロ円はもみ合うとみます。									
	豪ドル	豪ドル円は、緩やかな下落を予想します。対米ドルでは、RBAの利下げ一巡や米国の追加利下げ観測、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、中国の景気減速懸念などの下落要因の綱引きとなり、若干豪ドル高方向に傾きつつも、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	2025/12/22	2026年 3月末	2026年 6月末	2026年 9月末	2026年 12月末
			現値	着地	着地	着地	着地
株式	日経平均株価	円	50,402.39	52,100	52,700	54,200	54,500
	NYダウ工業株30種	米ドル	48,362.68	49,000	49,000	50,000	51,000
	ユーロストックス	ポイント	607.44	580	590	600	600
長期金利	日本国債（10年）	%	2.09	2.05	2.15	2.20	2.20
	米国国債（10年）	%	4.16	4.30	4.30	4.30	4.20
	ドイツ国債（10年）	%	2.90	2.70	2.70	2.70	2.70
為替	米ドル円	円	156.85	152.50	150.00	150.00	150.00
	ユーロ円	円	184.43	180.00	180.00	180.00	180.00
	豪ドル円	円	104.41	101.00	99.00	99.00	99.00
	ブラジルレアル円※	円	28.06	27.70	26.80	26.50	27.00
政策金利	日銀（無担保コール翌日物金利）	%	0.73	0.75	0.75	1.00	1.00
	FRB（FFターゲット金利）	%	3.75	3.75	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	3.60	3.60	3.60
	ブラジル中銀（Selicターゲット金利）※	%	15.00	14.50	13.50	12.75	12.25
商品	原油（WTI）	米ドル	58.01	60.0	60.0	60.0	60.0

（注1）※がついた数値は参考値です。現値は2025年12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。

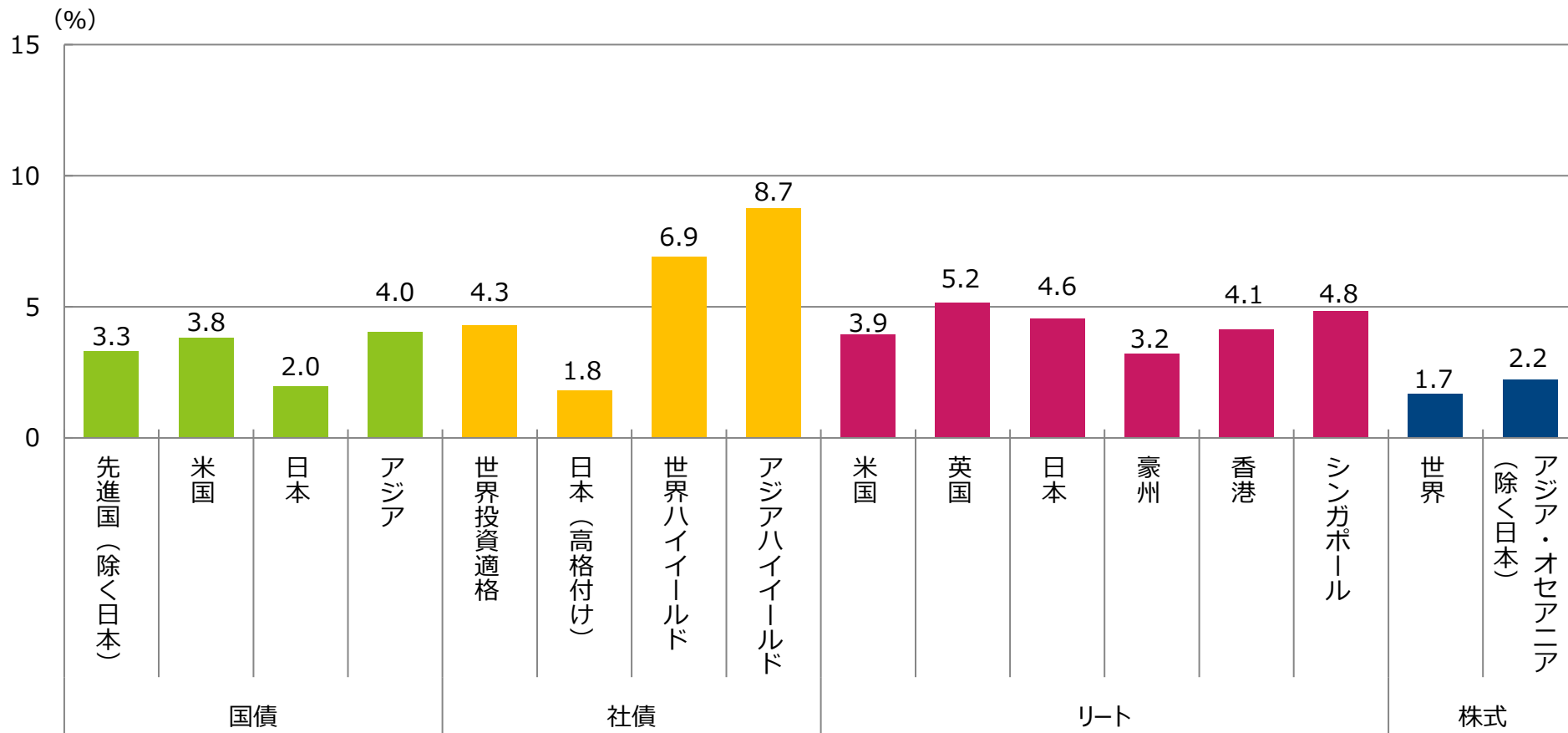
（出所）三井住友DSアセットマネジメント作成

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11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

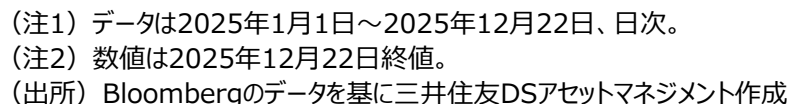
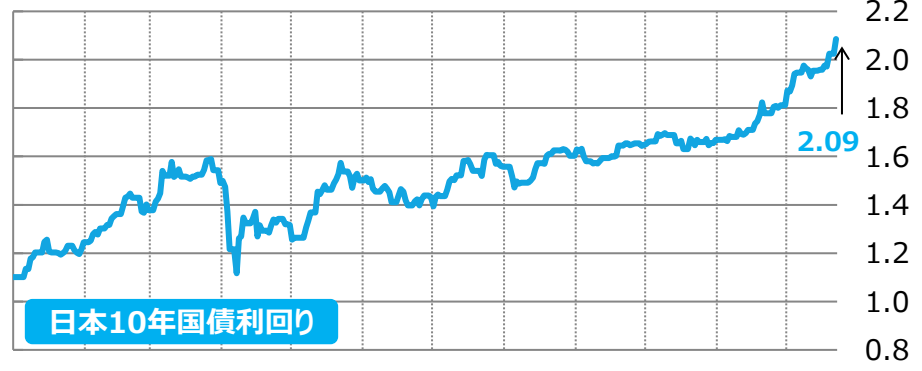
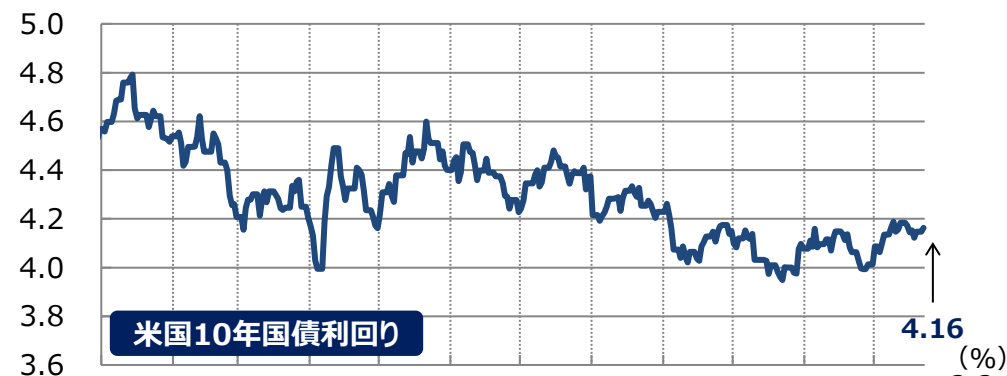
この資料の最終ページに重要な注意事項を記載しております。必ずご確認ください。

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。

2025年

(%) 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 11 12 (月)



将来予告なく変更される場合があります。

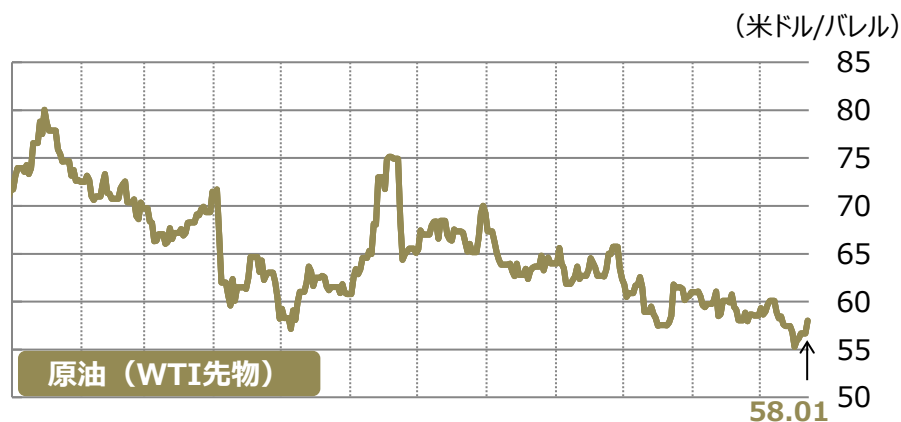
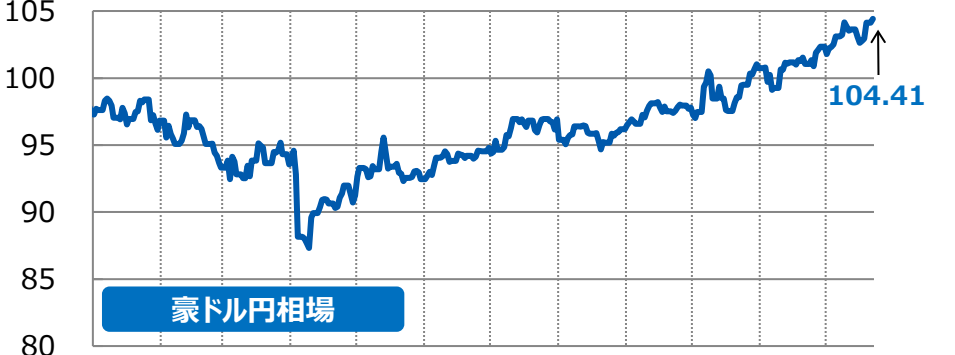
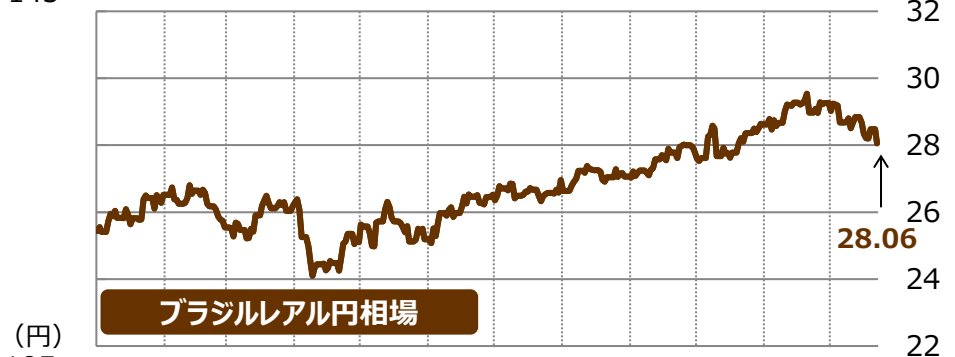
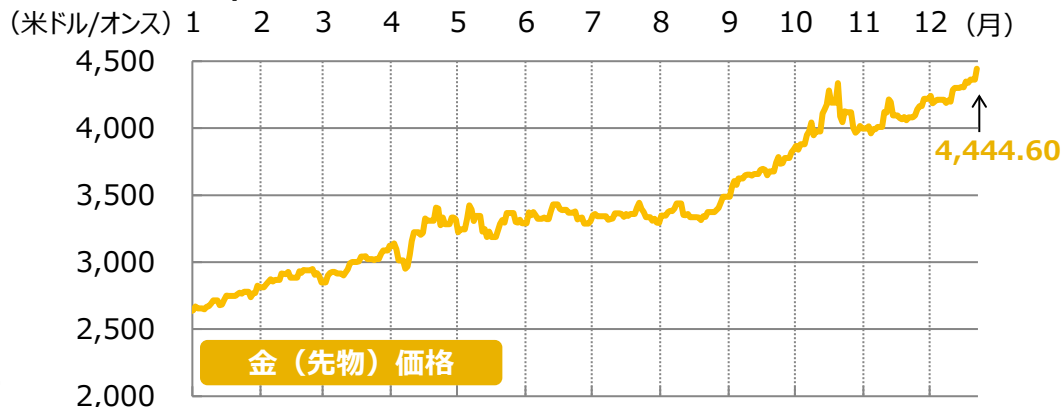
<ご参考>為替相場(対円)および資源価格の推移

25

2025年



2025年



(注1) データは2025年1月1日～2025年12月22日、日次。

(注2) 数値は2025年12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。

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ことがあります。

【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.