

# 投資環境の見通し

## 今月の注目点

### 「米国優位」景気の方行とインフレ鈍化

#### リスク資産がリバウンド

11月初から12月初にかけて、米雇用や米欧のインフレデータが減速の兆候を見せたことを受けて、長期金利上昇・株安・ドル高から、長期金利低下・株高・ドル安へと転じた。こうした環境変化の継続性が問われる。

#### 米国優位の背景と先行き

2023年の米国経済の特徴は、米連邦準備制度理事会（FRB）が引き締め策を維持する中で、米国が成長を継続し、他の先進国と比較しても堅調さが目立つ米国優位の展開となったことである。背景にはパンデミック後のサービス消費の回復で米国が他国より先行したことに加え、いくつか要因がある。

第一に原油・天然ガスの価格上昇を受け、エネルギー純輸出国である米国の交易条件が改善（貿易価格の変動を通じて国全体の所得が増加）したことである。エネルギー純輸入国である日本やユーロ圏との景況格差の一因になったと思われる。

第二に財政赤字拡大にみるように、米国の財政は景気刺激的であったとみる。23年7-9月までの1年間に米実質GDPは3.0%増加したが、0.8%が政府支出の寄

与である。

他に、企業が社債などによって前倒しで低利資金を確保したことで、金利上昇が景気に影響するのに時間がかかること、中国向け輸出比率が低く、中国の景気停滞の影響が小さいこと、等も影響していると考えられる。

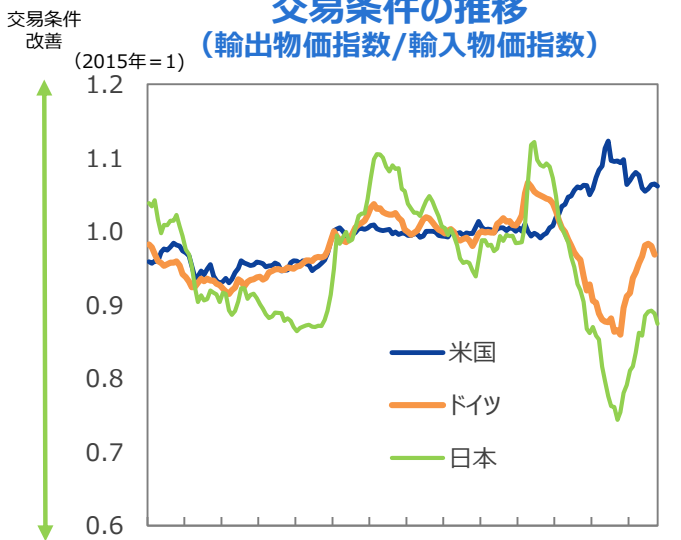
今後、外食やレジャーなどの消費がピークを超えると共に、エネルギー価格の上昇一服が続けば交易条件改善の優位性は縮小し、財政による刺激効果も24年以降は弱まるとみられる。企業の資金借り換えが増加すれば、金利上昇の影響が出始める可能性もある。ただ、過剰ストックの積み上がりがないことや企業売上・収益・労働コストのバランスが保たれていること等から、米景気が深い後退に陥るリスクは小さいと思われる。米経済のモメンタムが鈍化する一方で、欧州が持ち直し、日本や新興国の一部が底堅い推移を維持すれば「米国優位」の景気パターンは徐々に弱まってこよう。

#### 供給回復・過剰流動性一巡

米欧のインフレの足元データ（11月に発表された10月データ）はエネルギー・食品を除くコアを含め、予想よりも鈍化し、FRBや欧州中央銀行（ECB）の利下げ

#### 交易条件の推移

(輸出物価指数/輸入物価指数)

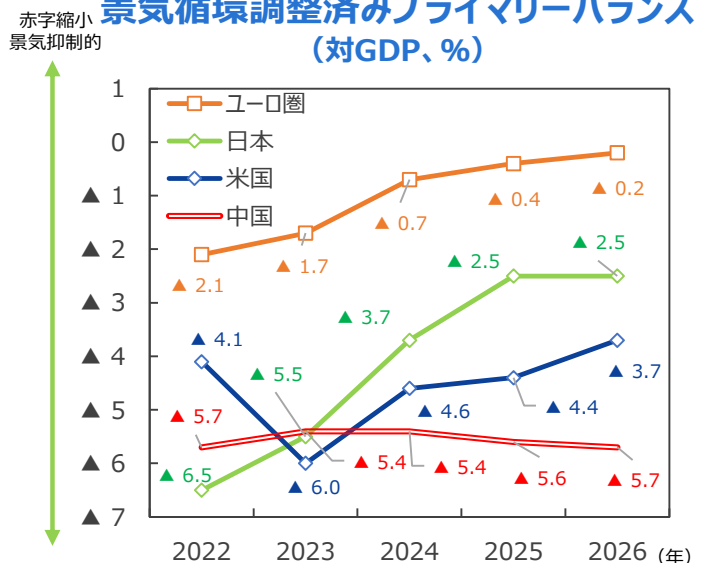


(注) データは2010年1月～2023年9月。

(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

#### 景気循環調整済みプライマリーバランス

(対GDP、%)



(注) データは2022年～2026年。2023年以降はIMFの見込み。

(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

# 「米国優位」景気の方行とインフレ鈍化

転換と軟着陸（ハードランディング回避）への期待が高まった。ウクライナ情勢後のエネルギー高の波及効果が和らいできたことに加え、ニューヨーク連銀の指数が示すように、23年に入り、国ごとにペースは異なるものサプライチェーンの回復が進んできていることも背景になっていると考えられる。

また、パンデミック後の需要ショック（需要の上振れ）が和らいできていることも考えられる。10月の米消費者物価の上昇率が予想を下回った要因の一つは、ホテル料金や航空運賃などレジャー関連の価格の反落である。パンデミックで抑制されていたサービス商品のリバウンドの勢いが和らいできた可能性がある。

関連して、米国ではマネー（M2）の名目GDP比（マーシャルのK）がパンデミック前のトレンドに回帰しつつある。政府から家計・企業に大規模に資金移転が行われたことによる過剰流動性（過剰な預金などの蓄積）がサービスを中心に支出に回り、名目GDPを押し上げる（インフレを押し上げる）効果は弱まってきていると判断される。

欧州のインフレ鈍化は、米国同様、エネルギー価格を中心に供給ショックが和んでいる面があるが、利上げや交易条件の悪化による景気（需要）の減速がインフレ圧力を弱めるというオーソドックスなメカニズムが働いてきている可能性が高い。

## 資金フローも分散へ

金融市場は米欧のインフレの収束過程における景気とインフレのバランスに敏感になっている。最近のデータの変化には7-9月の反動という面もあり、米雇用やインフレなど重要データの不規則な振れには注意が必要だろう。また、労働需給がタイトであるだけに、FRB、ECBが24年前半にも利下げに転ずるといった先物市場の予想はやや行き過ぎと思われる。

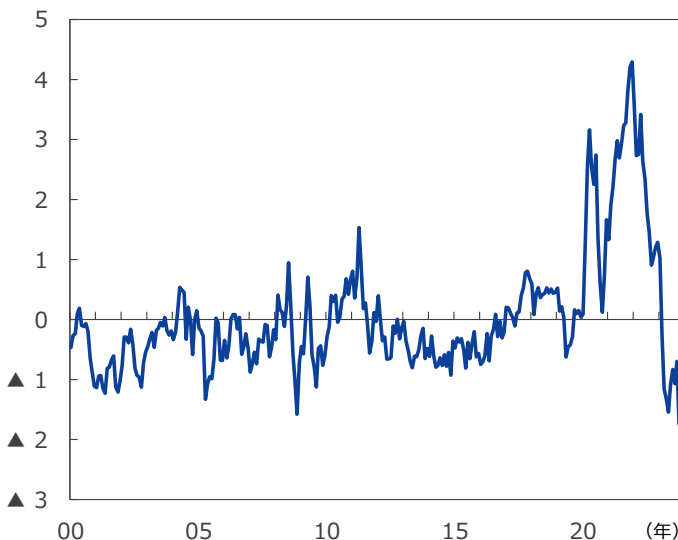
しかし、上記で検討したように、24年後半～25年初にかけて、米景気優位のパターンが変化すると共に、インフレが鈍化、ウォーラーFRB理事が認めたように、FRBやECBが実質金利が上がり過ぎないように調整利下げを実施する可能性が出てきた。予想よりも時期は後ずれしたが、米債やドル建てMMFに集まっていた資金が、日本を含む他地域の株式や新興国債券に分散し始めると共に、ドルが緩やかにピークを打つケースを引き続きメインケースと考えたい。

## リスク・不透明材料

米欧の雇用・インフレデータの不規則変動、地政学情勢と商品市況、金利、金利上昇による資金フローの急変（金融不安）などに注意したい。

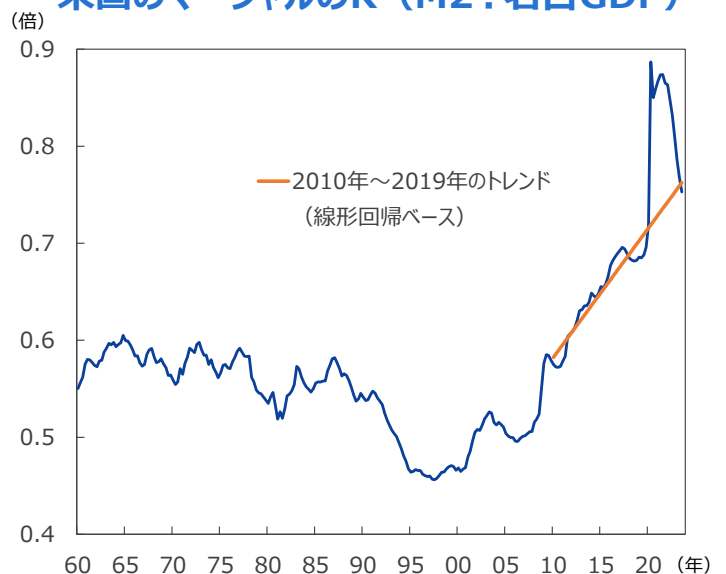
（吉川チーフマクロストラテジスト）

## グローバルサプライチェーン指数の推移



（注）データは2000年1月～2023年10月。  
（出所）ニューヨーク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

## 米国のマーシャルのK（M2÷名目GDP）



（注）データは1960年1-3月～2023年7-9月。  
トレンドはコロナ前の2010-2019年についてタイムトレンドに対して線形回帰したもの。  
（出所）FRB、米商務省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。

# 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	成長は23年2.4%、24年2.1%、25年1.3%の予想。24年は0.2%の上方修正。 <b>高い名目成長の下、企業収益と雇用のバランスは崩れにくく景気減速・インフレの鈍化はゆっくり進むと予想。</b> ただ、金利上昇や学生ローン返済再開の家計消費への影響は予測が難しく、先行きの展開は幅をもってみておく必要。	<b>“Higher”から“Longer”へ</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>10月の消費者物価が落ち着きを示したことをうけ予想を修正。<b>FRBは利上げを停止し長短金利上昇の影響を評価しつつ、高めの政策金利を維持すると予想。</b>但し、米景気は安定しており、失業率が小幅の上昇に止まる中、インフレ鈍化にはFRBの見通しより時間を要し、利下げ転換は25年初以降との予想は維持。</li> </ul>
日本	23年度1.4%、24年度は1.1%、25年度0.7%の成長を予想。GDPデータを受け23年を下方修正。やや停滞気味だが <b>経済再開、インフレ鈍化、景気対策などにより内需主導回復。</b> コストプッシュ圧力の緩和をうけインフレ率は鈍化しようが、賃上げの効果等からコアCPI前年比が2%を下回るのは24年度半ば以降。	<b>24年4月に政策修正を実施する見通しを維持</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>日銀は10月にもYCCを更に柔軟化した。海外金利と円安を受けた対応だろう。先行き、日銀は24年3月中旬の春闘回答集計を確認、<b>24年4月に展望レポート改定し、マイナス金利解除を中心に政策を修正すると予想。</b>円安、原油高の動向次第で、政策修正の前倒し（またはYCC再柔軟化）の可能性。</li> </ul>
ユーロ圏	23年0.5%、24年0.6%、25年1.1%の成長を予想。24年にかけて金融引き締めが景気を抑制するが、① <b>財政</b> 、② <b>インフレ鈍化</b> 、③ <b>コロナ後の消費持ち直し</b> 、④ <b>雇用堅調</b> 、⑤ <b>高水準のECBバランスシート</b> 、⑥ <b>頑健な銀行部門等が下支え</b> 。四半期単位で一時マイナスとなっても24年通年ではプラス成長を予想。賃金高によりコアインフレ率は高止まり。	<b>利下げ時期予想を24年7-9月に修正</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>ECBは9月に0.25%の利上げを追加、預金ファシリティ金利を4.00%とした後、首脳は利上げを停止する姿勢を示しており、当面現状維持だろう。賃金、コアインフレは高いが、雇用が早めに鈍化する兆候があり、利下げ予想を従来の24年10-12月から7-9月に修正。PEPPの再投資縮小の前倒しを巡る議論に注意。</li> </ul>
中国	23年5.2%、24年4.8%、25年4.6%の成長を予想。習近平政権が成長率を重視、公共投資を軸に <b>拡張財政を続ける可能性が高まったと判断</b> 、24年を上方修正。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）。</b> 伝統的な公共投資は問題の根本的な解決にはならないだろう。半導体など米中対立も抑制要因。需要不足下でディスインフレ傾向が続く見通し。	<b>苦心の政策運営</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>人民銀行は9月14日、預金準備率を0.25%引き下げる一方、主要政策金利（7日物リバースレポ、1年物MLFレート）は据え置き。先行きは、<b>為替安定重視のため追加利下げの余地は小さいとみられる。</b>財政拡張・国債増発への対応（当面は預金準備率の再引き下げ、中期的には中銀の国債購入の議論）に注目したい。</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。  
 PEPP：パンデミック緊急購入プログラム。MLF：中期貸出制度。  
 (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

2023年 海外	2023年 日本
12月 11月30-12日 国連気候変動枠組条約第28回締結国会議（COP28） 12-13日 米国 FOMC（経済見通し） 14日 ユーロ ECB理事会 月中 中国 中央経済工作会議 中国 第20期中央委員会第3回全体会議（三中全会）	12月 16-18日 日ASEAN特別首脳会議 18-19日 日銀金融政策決定会合
2024年 海外	2024年 日本
1月 13日 台湾 台湾総統・立法院議員選挙 15-19日 世界経済フォーラム 25日 ユーロ ECB理事会 30-31日 米国 FOMC	1月 22-23日 日銀金融政策決定会合（経済・物価情勢の展望）
2月 10-15日 中国 旧正月休暇 月中 米国 大統領一般教書演説 月中 ブラジル G20財務相・中央銀行総裁会議	2月

(注) 2023年12月4日現在。  
 FOMC：米連邦公開市場委員会。ECB：欧州中央銀行。ASEAN：東南アジア諸国連合。  
 (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
米インフレ期待と金融政策	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン： インフレ期待は安定。FRBは利上げを停止、25年から利下げ。</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（預金流出）は徐々に鎮静化。金融環境はタイト化するが景気失速回避。</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・地政学情勢	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン： 原油供給の大幅減につながる紛争の地域的・軍事的拡大は抑制される。</li> <li>■ リスク： 周辺国を巻き込み、原油高・企業心理悪化を通じ先進国景気への悪影響拡大。</li> </ul>
ウクライナ情勢	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン： 緊張が続くが、エスカレーションというよりも膠着気味の展開。</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。</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>
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ゼロ金利解除見通しが浮上し長期金利が上振れ。</li> </ul>
米中对立	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン： 緊張が続くが、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>
供給ショック・商品市況	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン： 商品市況の上昇・下落要因の綱引きの中で、大きなかく乱要因にはならない。</li> <li>■ リスク： 上下でかく乱要因に（供給ショックによるコスト高、需給緩和による逆オイルショックなど）。</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の加速がグローバルリスクに。</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たが、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>
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： 米実質金利上昇を受け新興国から資金流出。新興国に引き締め効果が伝播。</li> </ul>
新型変異ウイルス感染拡大の影響	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ メイン： 「ウイズコロナ」への移行が継続。</li> <li>■ リスク： 感染が再拡大、再度消費・供給網の停滞要因に。</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

23年 12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
23年 11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。世界経済停滞に対する警戒などで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				FRBのタカ派姿勢は緩和、米利上げに対する過度な警戒感の後退したが、FRBが利上げ停止を明言するには至っておらず、経済指標や要人発言で振れやすい。中東情勢も不透明。当面はボラティルな動きもあり得る。先行き、インフレ・金利のピークが確認後、堅調な収益を背景に緩やかにレンジを切り上げ。	
	欧州				欧州株式は緩やかな上昇を継続。ECBは利上げ停止姿勢を明確にしつつあるが、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、来年後半にかけ、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が切り上がると想定。	
	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。リスクとしては世界景気減速（特に中国）と商品市況の反落に注意したい。	
	アジア	先進国（HK、SG）				香港は景気回復が予想比やや下振れているが、割安感がある。中国政府の政策動向は注目材料。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も、年末以降、安定化が期待される面もある。北アジアは、米景気回復もあって改善期待が根強い。アセアン・インド経済は相対的に底堅く推移。パルエーションは若干上昇余地が残る展開を想定。
	新興国					目先は中国の企業業績や景気への下方圧力は残るものの、年末以降の中国経済の安定化期待や底堅い米景気を受けて、長期的には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				当面は日銀の政策修正・内外金利動向に左右される展開。但し、Jリートは財務基盤の健全化を進め、下値リスクは大きくない。足元でも、オフィスの都心5区空室率がピークアウト傾向。中期的にはオフィス空室率の改善が続く中で長期金利の落ち着きが見られれば、リートは緩やかに上昇しよう。	
	アジア				欧米金利変動に応じた動きを想定。香港は割安だが中国景気の不透明感から着目されづらい。シンガポールは米欧に準じた動きを見込む。豪州はRBAがハト派姿勢に転じつつあり、焦点が不動産ファンダメンタルズに移る流れにある。	
債券	日本				金融政策修正を警戒、水準を切り上げ。国内景気は足踏みだが政策効果もあり回復基調に戻ろう。コスト圧力の後退からCPI上昇率は24年央以降2%割れへ。しかし、賃金、物価見通しの改善の下、日銀は24年4月にマイナス金利解除等の修正を行おう。海外金利・為替次第で修正が早まる可能性も。	
	米国				利上げは最終局面とみるが、市場は24年の利下げを既に一定程度織り込んでおり、当面は揉みあい。FRBのインフレ警戒はしばらく続くが、24年にかけて利上げ効果によるインフレと景気の減速を受けFRBのタカ派な姿勢は後退していき、24年半ばから、長期金利は徐々にレンジを切り下げていくと予想する。	
	欧州				雇用堅調や、市場が24年の利下げを一定程度織り込んでいること等から、当面は揉みあい。但し、利上げの影響が意識され始め、ECBは利上げを停止、様子見に転じつつある。来年以降インフレがピークアウト、利上げ効果で景気が鈍化するにつれ、ECBの利下げへの期待から長期金利は徐々に低下しよう。	
	豪州				11月会合でもRBAは0.25%の利上げを追加し政策金利を4.35%に引き上げたが、先行きはデタラシな姿勢を鮮明にした。今後、利上げ効果が変動金利比率の高い住宅ローンのコスト増等を通じて景気に影響することを考えると、RBAは現状維持に転ずると予想。長期金利は大枠で米国に連動。	
	新興国				米長期金利高によりファンダメンタルズによる選別圧力が続くが、米景気が安定していることは新興国にとりマイナスばかりではない。インフレ・国際収支が良好な国もあり、先行き、米金利がピークアウトに向かえば資金フローが改善しよう。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				利上げの影響の織り込みが進むと想定し、スプレッドは安定的な推移に落ち着くと予想。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。中東リスクは一応の注意を要する。	
	ハイ・イールド				利上げの影響の織り込みが進むにつれスプレッドは安定的な推移へ。資金フローは10月は軟調だったが11月は急回復。業績は業種によりバラツキが、レバレッジは比較的低位で企業の財務方針は保守的。景気が大崩れせず企業業績が底堅く推移すれば、経営戦略面の調整もあり、信用力の大幅低下は回避。	
通貨	米ドル				ドル高圏でもみ合い後、24年半ば以降緩やかにドル安へ。当面は金利差を背景とするキャリー取引による円安圧力と、日銀の政策修正観測などの綱引き。24年半ば以降、利上げ効果で米景気・インフレが鈍化すれば、日銀の政策修正も意識されドル円の上値が重くなり揉みあいつつ緩やかに下落へ。	
	ユーロ				金利差を背景とするキャリー取引による円安圧力と、日銀の政策修正期待の綱引きの下、当面ユーロ高圏で揉みあい。先行きは引き締めによるユーロ圏景気の減速、インフレ鈍化を受けECBの利下げ観測が浮上する一方、日銀の政策修正が意識され、ユーロ円は揉みあいつつ緩やかに下落へ。	
	豪ドル				RBA、FRBは共に利上げ停止姿勢に転じつつある。商品市況の安定、豪州経済のファンダメンタルズは豪ドルにプラスだが、米豪金利差、中国経済停滞がマイナス要因。1豪ドル0.58-0.73米ドルの想定を維持するが、中国の景気対策を受け下方リスクはやや縮小。対円では当面は堅調、先行きはやや軟化。	

(注) 2023年11月30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。

# 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	23/10-23/12見通し			24/1-24/3見通し			24/4-24/6見通し			24/7-24/9見通し			24/10-24/12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	2,180	2,750	2,550	2,330	2,940	2,720	2,520	3,130	2,850	2,560	3,190	2,900	2,610	3,250	2,960
日経平均株価	円	30,700	39,000	36,000	32,800	41,700	38,400	35,500	44,400	40,300	36,000	45,200	41,000	36,700	46,100	41,800
東証小型株指数	ポイント	3,680	4,630	4,280	3,940	4,970	4,600	4,290	5,320	4,840	4,380	5,450	4,960	4,470	5,560	5,060
<b>国内債券</b>																
10年国債金利	%	0.70	1.20	0.90	0.70	1.30	0.90	0.70	1.50	1.00	0.70	1.50	1.00	0.70	1.50	1.00
<b>外国株式</b>																
S&P500	ポイント	3,900	4,800	4,600	4,000	4,900	4,700	4,000	5,000	4,800	4,100	5,100	4,900	4,200	5,200	5,000
NY DOW	米ドル	30,000	36,900	35,400	30,700	37,700	36,100	30,700	38,400	36,900	31,500	39,200	37,700	32,300	40,000	38,400
NASDAQ	ポイント	12,200	15,000	14,380	12,500	15,300	14,690	12,500	15,600	15,000	12,800	15,900	15,310	13,100	16,300	15,630
EURO Stoxx	ポイント	410	510	480	420	520	490	430	530	500	440	540	510	440	540	520
MSCI (¥)	円	4,616	6,767	5,922	4,761	6,933	6,078	4,802	7,059	6,194	4,912	7,182	6,309	4,977	7,232	6,422
<b>外国債券</b>																
米国10年金利	%	4.00	5.00	4.50	3.90	4.90	4.40	3.80	4.80	4.30	3.70	4.70	4.20	3.60	4.60	4.10
独国10年金利	%	2.10	3.10	2.60	2.00	3.00	2.50	1.90	2.90	2.40	1.80	2.80	2.30	1.70	2.70	2.20
英国10年金利	%	3.70	4.70	4.20	3.60	4.60	4.10	3.50	4.50	4.00	3.40	4.40	3.90	3.30	4.30	3.80
<b>為替</b>																
米ドル/円	円	140	160	150	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	144	181	162	144	181	162	143	180	161	142	179	160	141	177	159
ポンド/円	円	174	198	186	174	198	186	172	197	185	171	196	184	170	195	182
豪ドル/円	円	91	104	98	91	104	98	90	103	97	90	103	96	89	102	96
<b>短期金利</b>																
コールレート	%	▲0.10	0.00	▲0.05	▲0.10	0.00	▲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	5.25	5.50	5.50	5.25	5.50	5.50	5.25	5.50	5.50	5.25	5.50	5.50
ユーロレボレート	%	4.25	4.75	4.50	4.25	4.75	4.50	4.25	4.75	4.50	4.00	4.50	4.25	3.75	4.25	4.00

(注) 2023年11月30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：2023年12月4日