

景気

POINT①

IMF世界経済見通し

- ▶ 雇用や個人消費の悪化がみられるが、景気後退に至らずプラス成長を維持
- ▶ 減税や利下げが下支えすると予想も、追加関税等によるインフレ再燃に留意

- ▶ 各国ばらつきのある状態が続くが、利下げの継続によって成長維持
- ▶ ドイツの大規模な財政拡大策の影響やフランスの政治混乱を注視

- ▶ 個人消費や設備投資等が堅調であることを背景に景気は底堅く推移
- ▶ 引き続き底堅い推移を見込むが、海外の景気動向に留意

地域	過去5年(実質GDP) 確報値平均	2024年(実質GDP予測)		2025年(実質GDP予測)		
		2024年10月公表(予測)	経済見通しの変化(前回公表比)	2025年1月公表(推計)	経済見通しの変化(2024年比)	2025年1月公表(予測)
世界	2.5%	3.2%	±0.0%	3.2%	+0.1%	3.3%
米国	1.8%	2.8%	±0.0%	2.8%	▲0.1%	2.7%
欧州	0.8%	0.8%	±0.0%	0.8%	+0.2%	1.0%
日本	0.1%	0.3%	▲0.5%	-0.2%	+1.3%	1.1%
中国	4.9%	4.8%	±0.0%	4.8%	▲0.2%	4.6%

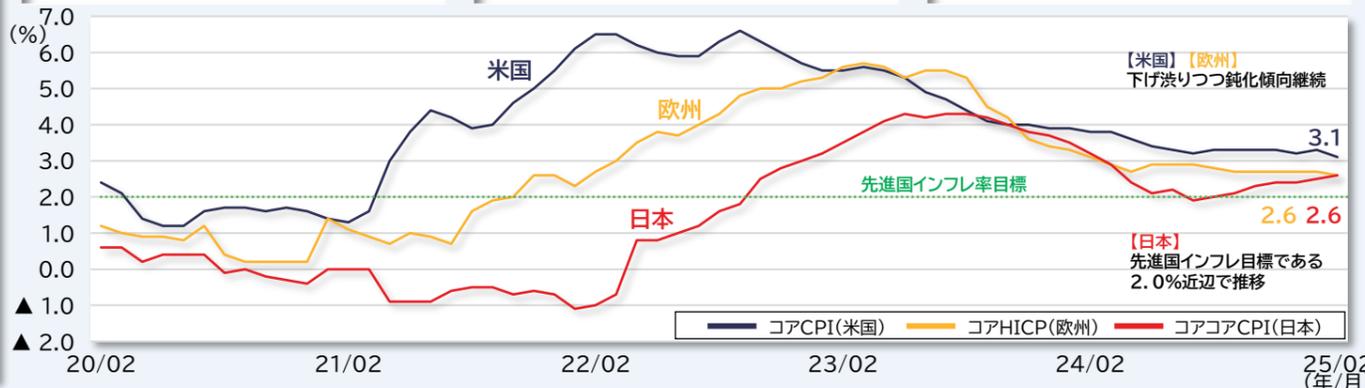
POINT②

各国の物価上昇率(前年比)と見通し

- ▶ 2022年後半から鈍化トレンドも、足もとは3%超で横ばいに推移
- ▶ トランプ氏の政策の影響によってインフレ率は下げ渋る傾向を予想

- ▶ 2023年後半から鈍化トレンドも、足もとは2%台後半で横ばいに推移
- ▶ 賃金やエネルギー起因のインフレ懸念は残るが、鈍化傾向の継続を予想

- ▶ 引き続き2.0%近辺で推移しており、足もとは緩やかに上昇
- ▶ 雇用環境や賃金上昇の改善により物価安定目標の実現を予想



物価

トランプ政権の政策などによって、リスクシナリオを意識する必要が出てきています

メインシナリオ	リスクシナリオ
トランプ政権に対する警戒感は相応にあるが、個人消費・企業業績に支えられ緩やかな成長を維持	トランプ政権の関税政策などによりインフレ高止まり・再加速し、景気後退局面入り
①景気の行方 米国の政策に対する警戒感はあるが、緩やかな成長軌道の維持を見込む	①景気後退局面入り 米国労働市場の想定以上の鈍化や、米国政権の政策による地政学リスクの高まりなどにより景気後退局面入り
②インフレの沈静化 主要国のインフレはピークアウトも、沈静化するまではまだ時間を要する見込み	②インフレの再加速 新たな供給制約やコモディティ価格の再上昇に加えて、米国政権の関税政策などによりインフレが再上昇
③金融政策の正常化 FRBは利下げサイクル入りした一方、日銀は経済指標を注視しつつ金融政策の正常化を進める想定	③インフレ高止まりで米国等の利下げが停滞 供給側の要因等によりインフレが高止まりし、利下げが十分に進展せず

図1 各国の株式市場



図2 各国の不動産市場



- ▶ 株式市場は各国の景気動向に応じて推移しているため、国ごとに動きに差が出ています
- ▶ 不動産市場は金利上昇の影響で軟調でしたが、米国・グローバルは金利低下を受けて復調の兆しをみせています
- ▶ 国内外ともに短期的には中央銀行の金融政策や米国の政策動向に左右される不透明な展開が予想されます

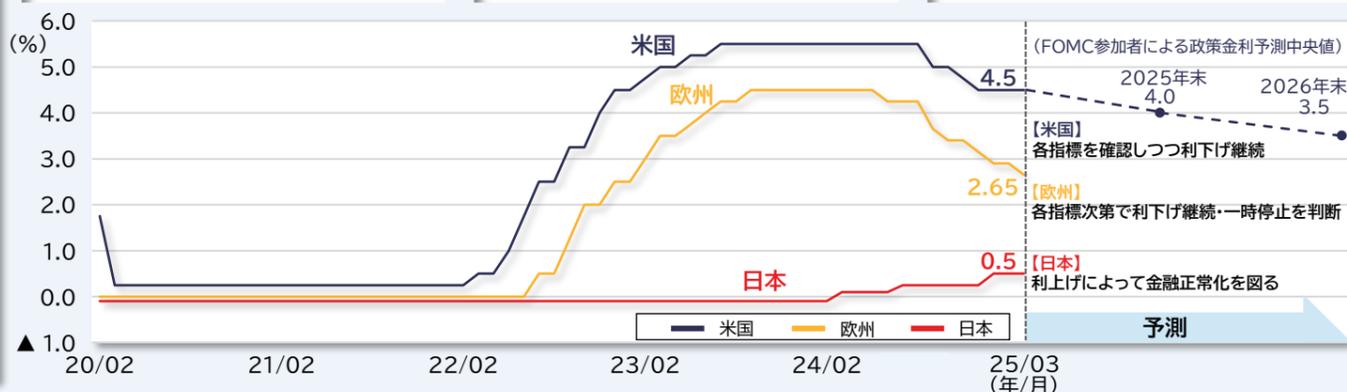
POINT③

各国の政策金利と米国政策金利の見通し

- ▶ インフレ高止まり、経済の底堅さから金利を据え置き
- ▶ FOMC参加者は2025年2回、2026年2回の利下げを予想

- ▶ 5会合連続となる0.25%の利下げを3月に実施
- ▶ 物価や景気のデータ次第で利下げの継続・一時停止を判断していく予想

- ▶ 米国の関税政策を巡る内外経済の不透明感を受けて金利を据え置き
- ▶ 国内経済・物価および米国の関税政策を注視して、利上げをしていく予想

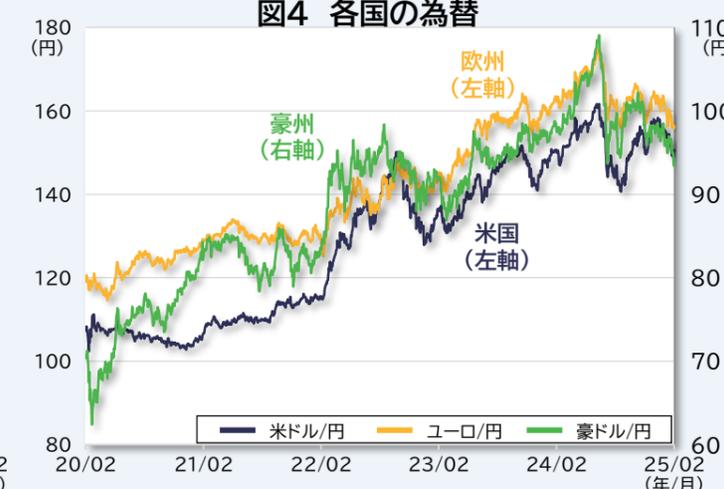


金融政策

図3 各国の10年国債利回り



図4 各国の為替



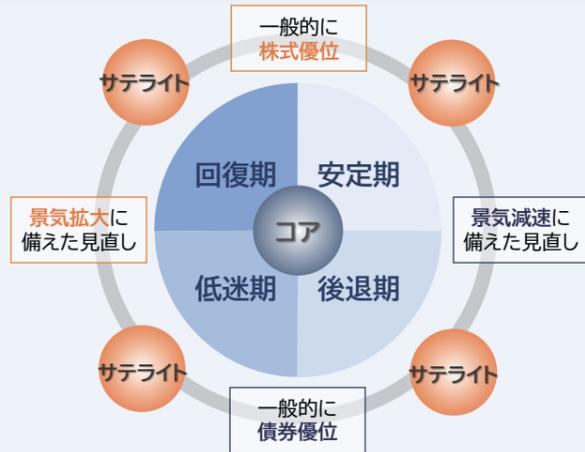
- ▶ 欧米はインフレの鈍化や景気後退懸念から利回りはピークアウト、日本は利上げを見越して上昇傾向にあります
- ▶ 欧米と日本との間で10年国債利回り差が縮小したことから、為替は円高方向に転換してきています
- ▶ 株式・リート同様に債券、為替ともに不透明感の残る展開が予想されます

市場環境を踏まえた投資戦略を確認

資産運用は「なにで運用するか(商品)」よりも「どのように運用するか(戦略)」であると考えます。今後の“戦略”について確認しましょう！

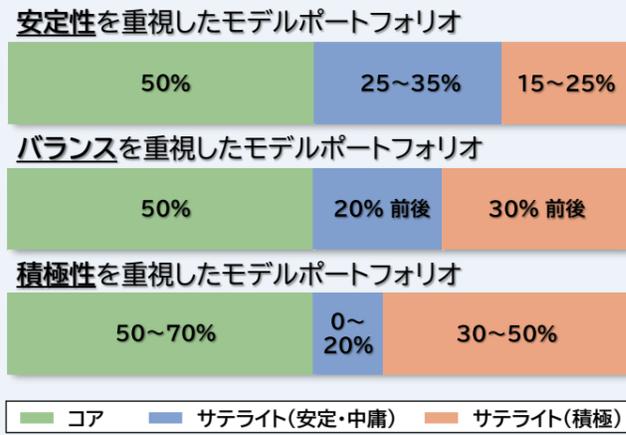
市場が不安定な状況における投資戦略

コア&サテライト運用と景気サイクル



不透明な環境に対応するためには、長期で持ち続けるコア運用、状況に応じて見直すサテライト運用をバランスよく併せ持つ“コア&サテライト戦略”が有用です

コア&サテライト戦略を活用したポートフォリオ

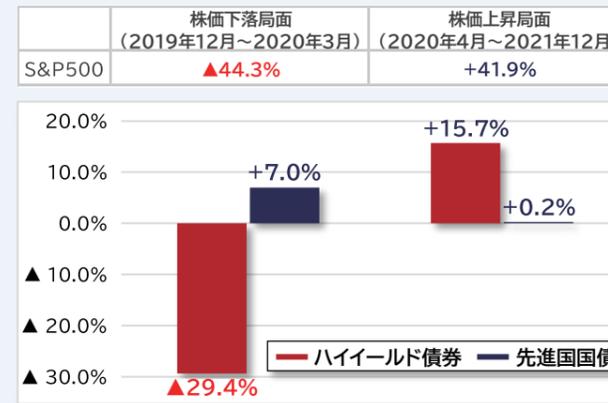


- ① コアをリスク許容度に応じたバランス型で構成
- ② サテ(安定・中庸)を債券等の安定的な商品で構成
- ③ サテ(積極)を株式等の上昇期待のある商品で構成

サテライト運用の考え方

サテライト(安定・中庸) ~債券価格の値動き~

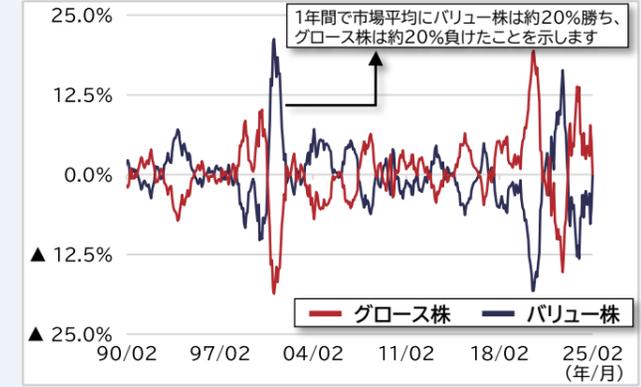
図5 局面別の債券価格騰落率



ハイイールド債券は高利回りですが株式と相関が高い傾向にある一方で、高格付けの先進国国債は相応の利回りを得つつ株式と相関が低い傾向があります

サテライト(積極) ~スタイル株式の循環~

図6 市場平均に対するグロース株とバリュース株のリターン格差(各時点までの1年間保有)



グロース株とバリュース株の優劣は循環しており、どちらが優位になるかを予測することは困難であり、更に足もとではその優劣の差が顕著に表れています

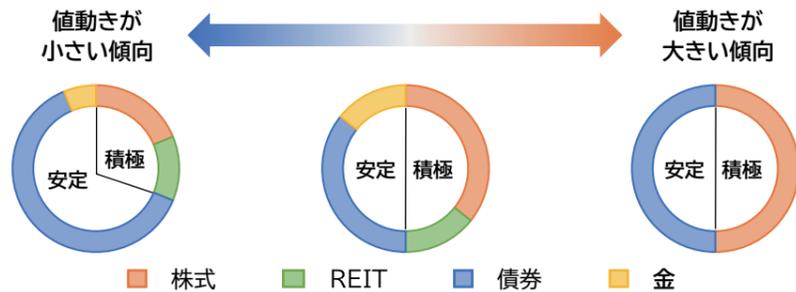
資産運用のベースとなる資産について確認

コア バランスファンド

ポートフォリオの安定化

バランスファンドの役割は、“**ポートフォリオを安定させること**”です。運用総額に対して50%程度の金額を目安にバランスファンドを保有することで、資産分散・見直し機能により、運用資産全体の価格変動の抑制に期待ができます。

「資産の配分割合」及び「投資対象」などによって、バランスファンドのリスク・リターンは異なります。



不安定な状況でもポートフォリオを安定させるために…
金を組み入れているバランスファンドの検討

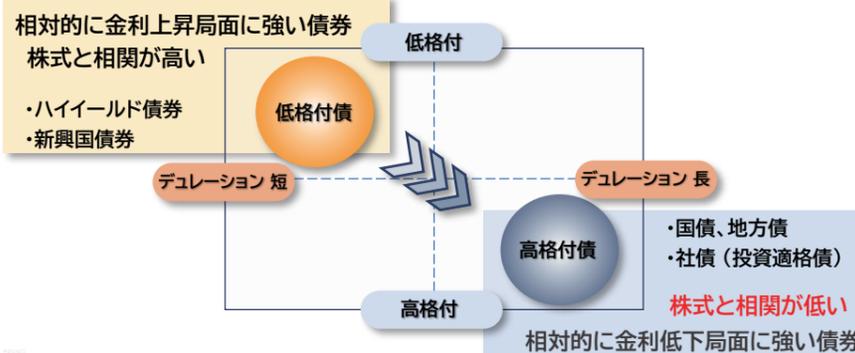
詳細は、「三井住友信託のバランスファンド、投資一任運用商品のラインナップ」をご確認ください

市場の不確実性に対する備えを確認

サテライト(安定・中庸) 債券ファンド など

相場下落に対する備え

相場下落時に備えて**株式と相関が低い資産を保有**しておくことで、万が一の下落が生じた際のリスクを抑制することに期待ができます。代表的な資産である債券には、株式と相関が低い債券・高い債券があります。



株式相場が下落してしまった際のクッション材として…
株式と低相関な高格付の海外債券ファンドの検討

詳細は、「三井住友信託の債券ファンドガイド」をご確認ください

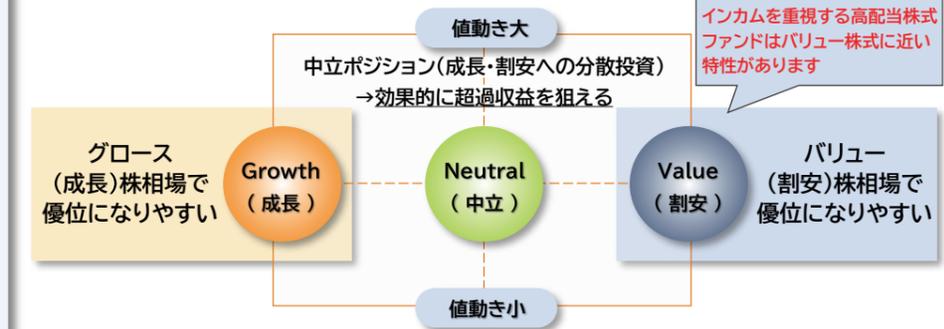
相場環境に左右されにくい株式運用手法について確認

サテライト(積極) 株式ファンド

効果的な超過収益の獲得

グロース(成長)株相場とバリュース(割安)株相場は循環する傾向にあります。この循環を予想することは困難であるため、それぞれの特性を持ったものを**併せ持つことで、効果的な超過収益の獲得**に期待ができます。

※ 超過収益：ベンチマーク(運用を行う際の参考指数)を上回る収益



グロース・バリュースの併せ持ちは基本としてついで工夫加えるなら…
高配当株式ファンドの検討

詳細は、「三井住友信託の株式ファンドガイド」をご確認ください

本資料に使用しているデータの出所・期間

【図表】各グラフはBloombergのデータをもとに当社作成、【実績値】グラフデータ期間終了日:2025年2月末(POINT③のみ2025年3月末)、【POINT①】IMF World Economic Outlookをもとに当社作成(2024年10月公表分、2025年1月公表分)、【POINT③の予想値】FRB発表データ(FOMC参加者予想)をもとに当社作成(2025年3月時点)、【図5】ハイイールド債券:ブルームバーグ 米国ハイイールド社債 円ベースを円/米ドル(ロンドン16時)により米ドルベースに換算/先進国国債:FTSE 世界国債(含む日本)円ベースを円/米ドル(ロンドン16時)により米ドルベースに換算して作成、【図6】シミュレーション期間:1989年3月末~2025年2月末、成長株:MSCI WORLD Growth(配当込・GROSS)円ベースを1年間保有した場合の累積収益率からMSCI WORLD(配当込・GROSS)円ベースで1年間保有した場合の累積収益率を引いて算出/割安株:MSCI WORLD Value(配当込・GROSS)円ベースを1年間保有した場合の累積収益率からMSCI WORLD(配当込・GROSS)円ベースで1年間保有した場合の累積収益率を引いて算出

【投資信託におけるリスクについて】投資信託は国内外の株式や債券等へ投資しているため、投資対象の価格の変動、外国為替相場の変動等により、損失が生じるリスクがあります。投資した資産の価値が投資元本を割り込むリスクやその他のリスクは、投資信託をご購入のお客さまが負うことになります。【投資信託にかかる費用について】投資信託のご購入、換金にあたっては各種費用(申込手数料、信託財産留保額等)が必要です。また、これらの費用とは別に信託報酬と会計監査費用、証券取引に伴う売買委託手数料等その他費用等を毎年、信託財産を通じてご負担いただきます。お客さまにご負担いただく費用はこれらを足し合わせた金額となります。これらの費用は各投資信託およびその通貨・購入金額等により異なるため、具体的な金額・計算方法を記載することができません。各投資信託の費用の詳細は、最新の契約締結前交付書面(目論見書・目論見書補完書面)等でご確認ください。【その他重要なお知らせ】投資信託は預金とは異なり元本および利回りの保証はありません。預金保険制度ならびに投資者保護基金の対象ではありません。ファンドにより、信託期間中にご解約のお申し込みができない場合があります。投資信託をご購入の際は、最新の「契約締結前交付書面(目論見書・目論見書補完書面)」を必ずご確認ください。これらは当社本支店等にご用意しています。当社は販売会社であり、投資信託の設定・運用は運用会社が行います。●本資料は三井住友信託銀行が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。●当該実績は過去のものであり、将来の運用成績等を保証するものではありません。最新のデータにつきましては、当社営業員までお尋ねください。【販売会社に関する情報】●商号等:三井住友信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長(登金)第649号 ●加入協会:日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会