

景気

POINT①

IMF世界経済見通し

- 雇用は堅調も個人消費の減速や純輸出マイナスとなり、成長鈍化
- 関税政策や債務上限問題の懸念は残るが、若干のプラス成長見込み

- 米国の関税政策の影響によって、中心国であるドイツ経済が悪化
- 利下げをする余地があることから、今後も低水準ながら成長維持

- 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
- 関税政策が下押し圧力だが、個人消費が下支えしプラス成長を維持

地域	過去5年 (実質GDP)	2025年(実質GDP予測)			2026年(実質GDP予測)	
		2025年1月公表 (予測)	経済見通しの変化 (前回公表比)	2025年4月公表 (予測)	経済見通しの変化 (2025年比)	2025年4月公表 (予測)
世界	2.5%	3.3%	▲0.5%	2.8%	+0.2%	3.0%
米国	1.9%	2.7%	▲0.9%	1.8%	▲0.1%	1.7%
欧州	0.7%	1.0%	▲0.2%	0.8%	+0.4%	1.2%
日本	0.0%	1.1%	▲0.5%	0.6%	±0.0%	0.6%
中国	4.7%	4.6%	▲0.6%	4.0%	±0.0%	4.0%

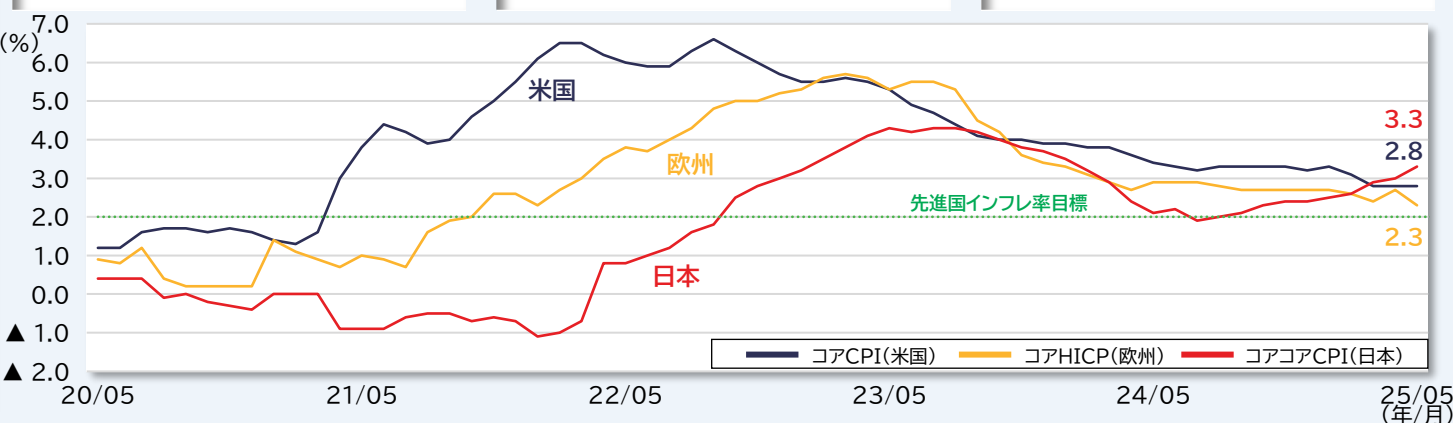
POINT②

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が続き、足もとは緩やかに鈍化傾向で推移
- 関税施策の影響でモノの価格を中心に上振れ、インフレ再燃に留意

- インフレ率は落ち着いており、2%前半を横ばいで推移し概ね正常化
- 景気鈍化の影響もあるが、インフレが再燃することなく現状維持

- 食品などが依然として高水準であり、物価上昇率は高止まり
- 徐々に落ち着いていき、インフレ率目標近辺の2%台を目指す



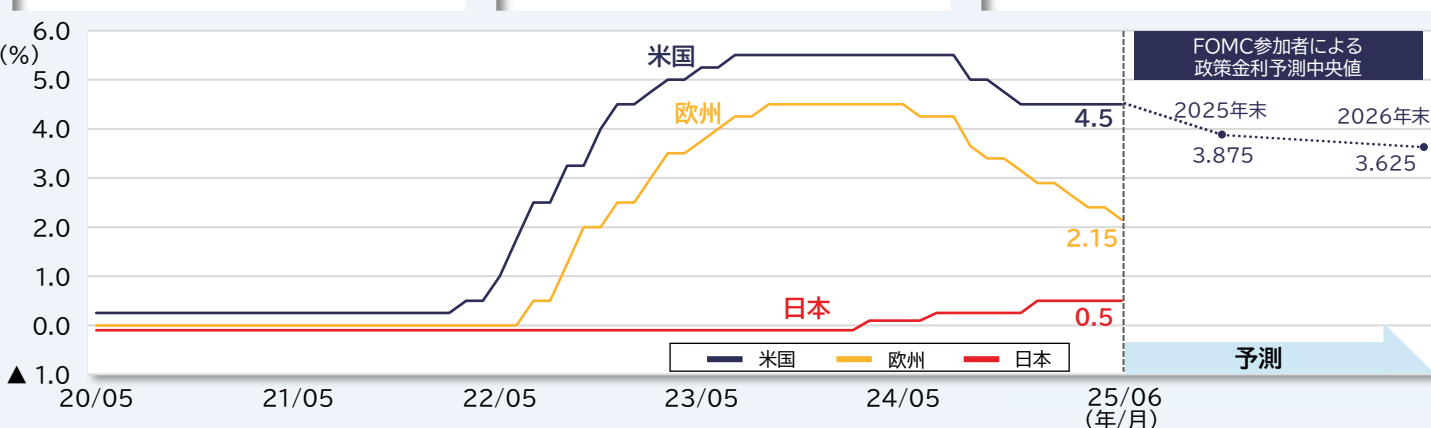
POINT③

各国の政策金利と米国政策金利の見通し

- 関税政策の影響などを注視しつつ、様子見の姿勢で政策金利を据え置き
- 早期利下げ再開する可能性は低いが、年内2回の利下げを見込む

- 6月のECB理事会において7会合連続で0.25%の利下げを実施
- 景気の回復を目指して利下げの継続・一時停止を判断していく予想

- 関税政策による影響を断定することはリスクとして政策金利を据え置き
- 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



物価

金融政策

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あります

メインシナリオ	リスクシナリオ
トランプ政権の関税政策などにより、米国景気の下振れリスクが高まっているものの、個人消費と各国財政拡大によって、経済の失速は回避	トランプ政権の関税政策などにより、インフレの再加速や米国での再利上げが起こり、景気後退局面入り
①景気の行方 米国の政策により景気下振れリスクは高まっているが、個人消費を中心に実需は底堅く推移	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、米政権の関税政策などによりインフレが再加速
③金融政策の正常化 米国FRBは、関税政策等の影響を見極めつつ、慎重な対応ながら、利下げスタンスは維持	③インフレ高止まりで米国等の利下げが停滞 米国の政策などによりインフレが高止まる、または再加速することで、利下げの早期打ち止め

図1 各国の株式市場



図2 各国の不動産市場



- 株式市場は2025年4月の相互関税発表をうけて一時大きく下落しましたが、足もとは一進一退の状況です
- 不動産市場は金利の影響等により米国は軟調、グローバルは堅調に推移、日本は割安感から回復傾向にあります
- 短期的な変動に惑わされず、投資の基本である分散投資を軸に中長期目線で収益獲得を狙うことが有用です

図3 各国の10年国債利回り



図4 各国の為替

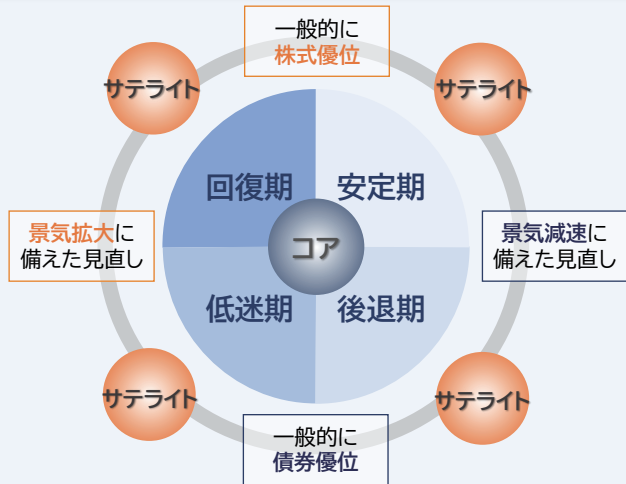


- 欧米はインフレの鈍化や景気後退懸念から利回りはピークアウト、日本は利上げを見越して上昇傾向にあります
- 為替は10年国債利回り差の縮小やリスク回避観点から円高方向に転換しており、特に米・豪ドル安が顕著です
- 債券利回りの方向感から、国内より海外の債券に投資妙味がありますが、為替の動向には留意が必要です

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

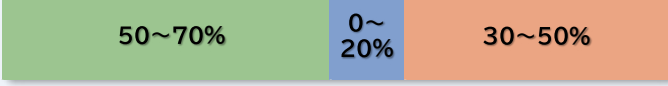
安定性を重視したモデルポートフォリオ



バランスを重視したモデルポートフォリオ



積極性を重視したモデルポートフォリオ



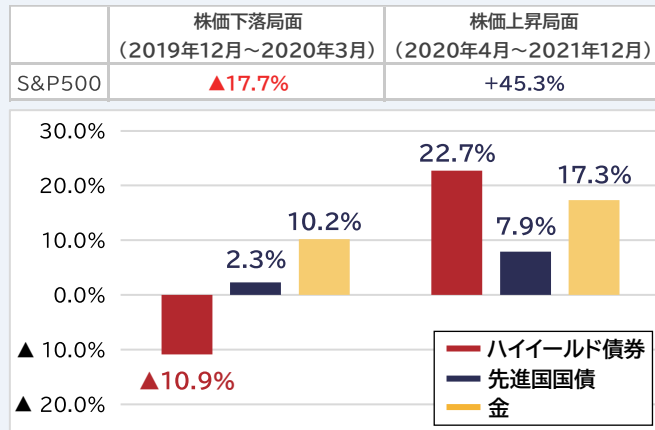
■ コア ■ サテライト(安定・中庸) ■ サテライト(積極)

- 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) ~債券価格と金の値動き~

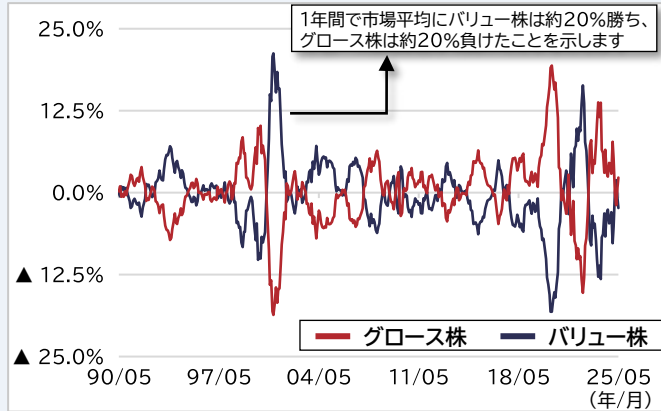
図5 局面別の債券・金価格騰落率



ハイールド債券は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や金は相関が低い傾向にあります。金は債券より値動きが大きい点には留意が必要です

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

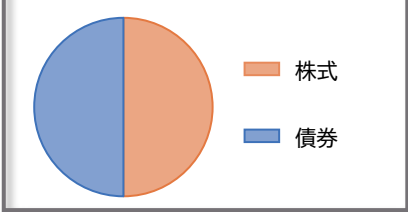
バランスファンド

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。

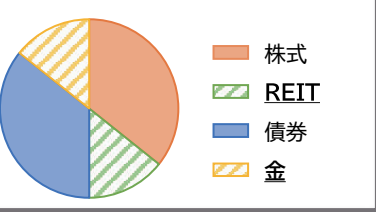
足もとの状況

不安定な市場環境のため、株式と債券では安定化に不十分



解決策

株式や債券以外の資産を含むバランスファンドで安定化を図る



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

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アップ」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)

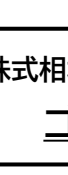
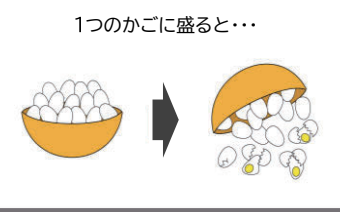
債券・ゴールドファンド

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。

足もとの状況

景気悪化・インフレ懸念により、株式市場の上下動が読みづらい

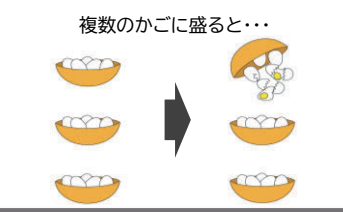


株式相場が下落してしまった際のクッション材として…
ゴールドファンド、高格付海外債券ファンド

債券ファンドの詳細は、「三井住友信託の債券ファンドガイド」をご確認ください

解決策

株式と相関の低い資産を保有し、万が一の下落に対して事前準備



サテライト(積極)

株式・REITファンド

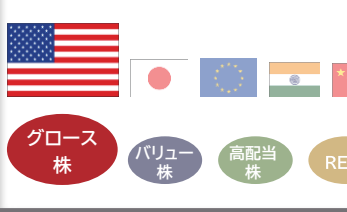
株式ファンドによる超過収益の獲得

グロース(成長)株相場とバリュー(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

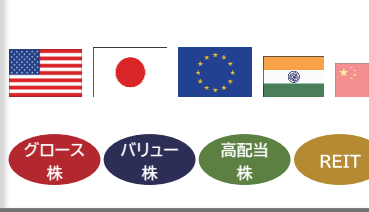
足もとの状況

米国株式やグロース株式への偏重によってリスクが高まる



解決策

米国以外への投資の検討や、高利回りの積み重ねで値ブレ抑制



グロース・バリューの併せ持ちを基本としつつ工夫加えるなら…
米国以外の株式ファンド、高配当株・REITファンド

株式ファンドの詳細は、「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5月末(POINT③のみ2025年6月末)、【POINT①】IMF World Economic Outlookをもとに当社作成(2025年1月公表分、2025年4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6月時点)、【図5】ハイールド債券:ブルームバーグ 米国ハイールド社債 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/金:GOLD LNPインデックス 米ドルベース、【図6】シミュレーション期間:1989年6月末~2025年5月末、成長株:MSCI WORLD Growth(配当込・GROSS)円ベースで1年間保有した場合の累積収益率からMSCI WORLD Value(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)円ベースで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

三井住友信託銀行が取り扱う投資信託についてのご注意事項

【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