

市場の注目ポイント

▶ Topic1. 景気

主要国は2025年、2026年、2027年～2030年の平均においてマイナス成長に陥ることを回避する見込みです(図1)。米国の雇用は軟調ながら(図2)、失業率の急上昇が避けられていることから、景気は底堅く推移すると見込んでいます。雇用の軟調さが個人消費を押し下げるのか、企業のAI関連投資は継続するのか等が今後の見極めポイントです。

▶ Topic2. 物価・金融政策

各国インフレ率は依然として高水準ではありますが(図3)、時間をかけて徐々に落ち着いていくと考えています。金融政策は各種指標をみながら、米国:利下げ、欧州:様子見、日本:利上げのスタンスを継続していく見込みです(図4)。関税や供給制約、資源高、地政学リスク等をうけても、インフレの落ち着きが進んでいくかが今後の見極めポイントです。

▶ Topic3. 国内株式市場への期待

過去と比べると高値圏で推移している国内株式ですが、バブル期とは異なり、名目GDPに概ね沿うように上昇しています(図5)。国内株式の中でも「高配当株式」はインカム収益の積み上げによって、値ブレを抑制した運用に期待ができます(図6)。また、高配当株式は金利上昇局面が追い風となる傾向にあり、国内の金融政策方針を踏まえて注目されやすい資産の1つです。

Topic1. 景気

図1 各国の実質GDP成長率

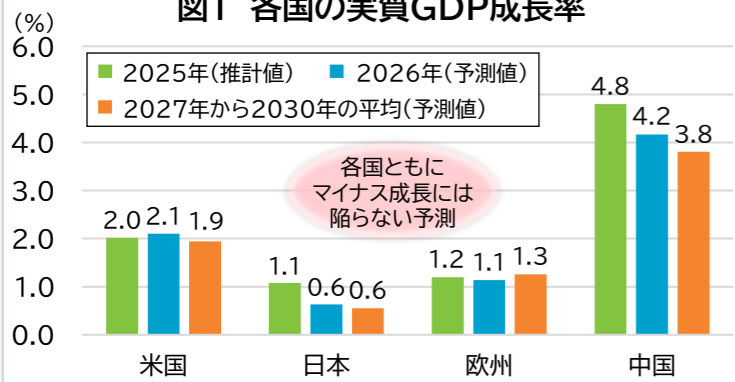
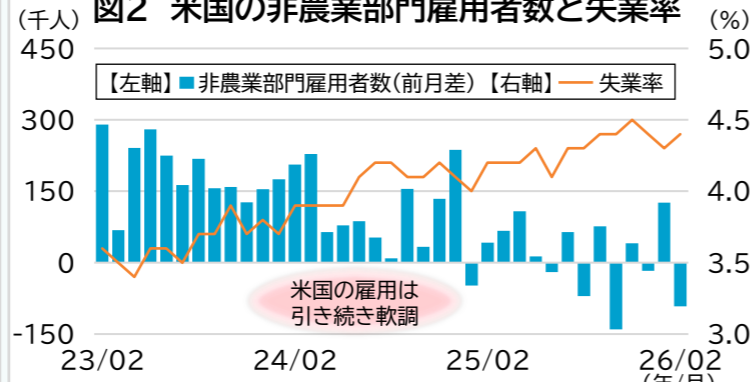


図2 米国の非農業部門雇用者数と失業率



Topic2. 物価・金融政策

図3 各国のインフレ率

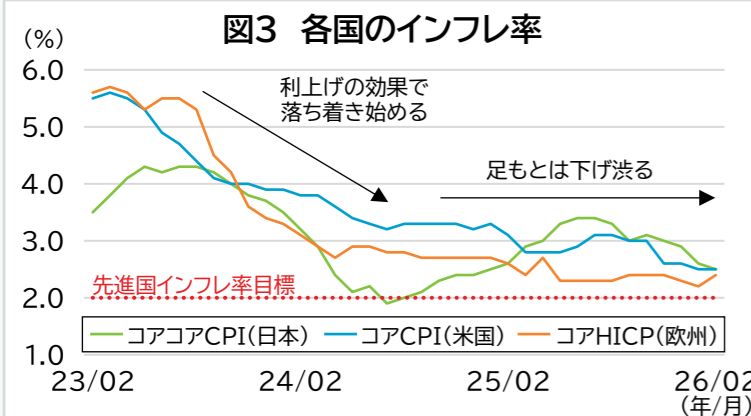
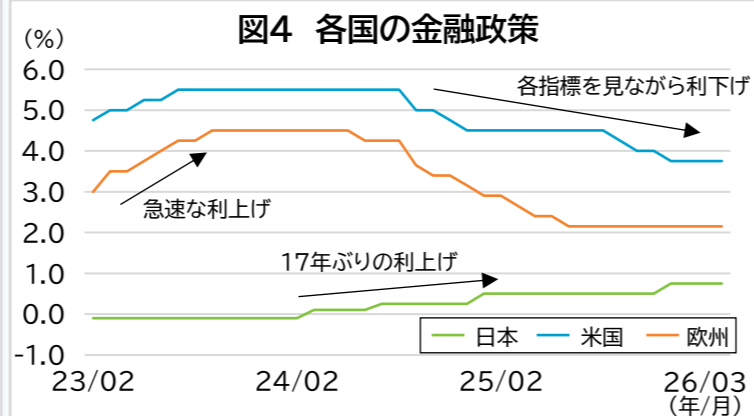


図4 各国の金融政策



Topic3. 国内株式市場への期待

図5 日経平均株価と日本の名目GDP

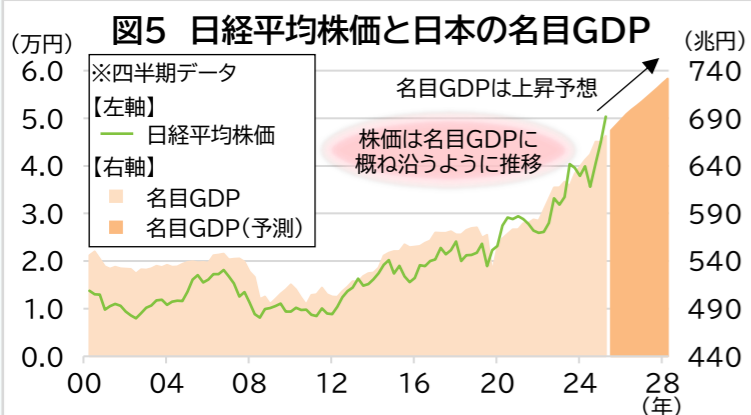
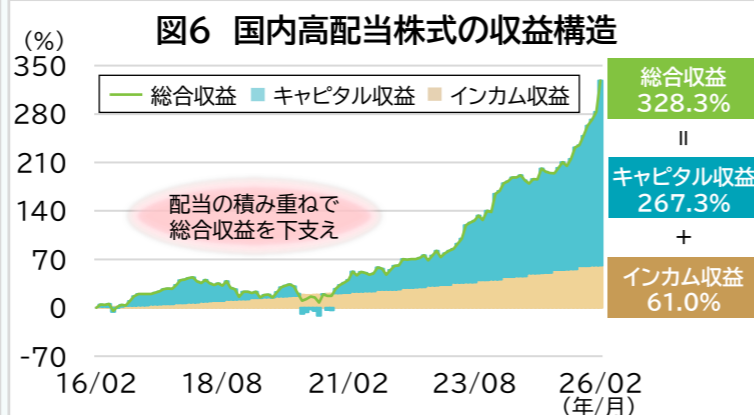


図6 国内高配当株式の収益構造



各指数の動向

図7 各国の株式市場と金価格(円ベース)

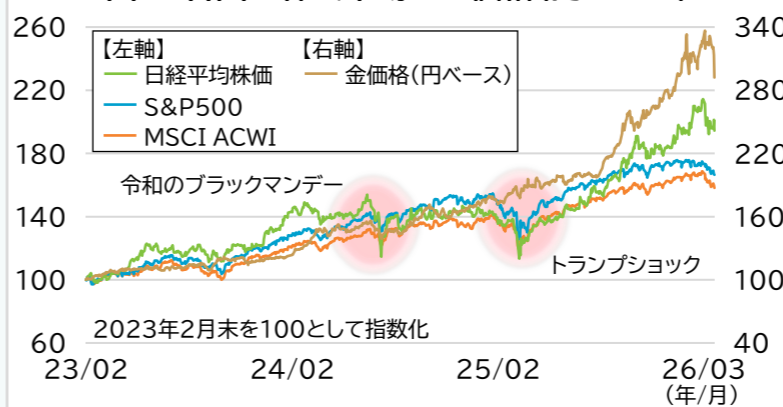


図8 日米の10年国債利回りと米ドル円

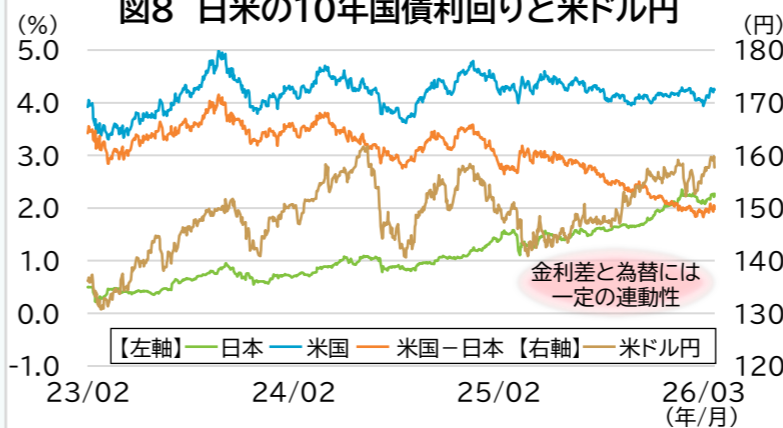
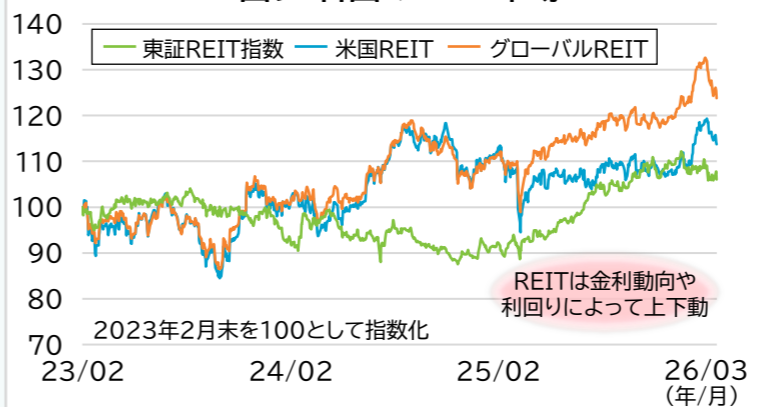


図9 各国のREIT市場



『令和のブラックマンデー』や『トランプショック』の際、株式市場は大きく調整後に反発し、日経平均株価・S&P500ともに最高値を更新しました。金は不安定な局面での分散対象として注目が集まり、上昇しました。足もとの株式は急ピッチで上昇したため、景気後退懸念や地政学リスク等を受けてボラティリティが大きくなるのが想定されますが、国内は高市政権の成長戦略への期待、米国はFRB利下げ期待等が支えとなり、底堅く推移すると想定しています。

米国10年国債利回りは2022年からの急速な利上げにより、一時5%近くまで上昇した後、やや低下しました。一方、日本の利上げは17年ぶりとなる2024年まで遅れ、日本10年国債利回りは緩やかに上昇したため、金利差拡大を主因として米ドル円は大きく円安に振れました。足もとも高市政権による財政拡張や、エネルギー価格の上昇を受けた米国の金利上昇などから、円安・ドル高が進行していますが、日米の金融政策の方向性の違いや、為替介入への警戒感から、ドル円は上値の重い展開を予想しています。

米国・グローバルREIT市場は2022年からの急速な利上げを受けて大きく調整しましたが、金利がピークアウトしたことから上昇に転じました。日本REIT市場は、割安感(利回りの魅力向上)に加え、オフィス賃料等のファンダメンタルズ改善等から、反転上昇したことで、割安感は概ね解消済と考えています。今後、米国・グローバルは利下げ期待という追い風が継続、日本は利上げの影響はありつつも相対的に高い利回り水準等により緩やかに上昇すると予想しています。

<メインシナリオ>

トランプ政権の外交・関税政策等の不透明感はあるものの、底堅い個人消費やAI関連投資の増加、各国の財政拡大に向けた動き等により、世界経済は緩やかな成長軌道を維持

景気の方角

トランプ政権の政策等の不透明感はあるものの、底堅い個人消費、AI関連投資拡大等が下支え

- ・米国労働市場の減速が個人消費を押し下げる
- ・企業の資金調達環境悪化やAI関連投資の鈍化

リスクシナリオ①

～景気後退局面入り～

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

- ・関税や供給制約、資源高でコスト上振れ
- ・地政学リスク(中東での資源の供給制約等)

リスクシナリオ②

～インフレの再加速～

金融政策の動向

米国FRBは景気・雇用の下方リスクやインフレ動向を精査しながら、利下げスタンスを維持

- ・インフレ下げ渋りや再加速
- ・スタグフレーション(インフレ進行+景気後退)

リスクシナリオ③

～米国での早期利下げ打ち止め、再利上げ～

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！

表面の総括と市場状況を踏まえた対応策

表面の総括

< 景気・金融政策・物価の現状 >

- ▶ **世界経済は底堅さを維持**
- ▶ **インフレ鈍化を背景に欧米は利下げ実施**
- ▶ **国内経済の正常化を目指して日本は利上げ実施**
- ▶ AI関連を中心とした株式のバリュエーションの高さには留意が必要

< 見通し >

- ▶ メインシナリオを辿ると世界経済は緩やかに成長
- ▶ トランプ関税の影響等はリスク要因として残る
- ▶ リスクシナリオを辿ると景気後退局面入りの可能性
- ▶ **基本的にはメインシナリオを辿ることを想定**
- ▶ **一方、リスクシナリオを辿る可能性は0ではない**

市場状況を踏まえた対応策

< 運用方針の検討 >

このような局面における対応策として、2つの選択肢が考えられますので、どちらの方針で運用していくかを検討しましょう。

①『メインシナリオを辿ることを前提に運用を考える』

②『リスクシナリオも視野に入れた運用を考える』

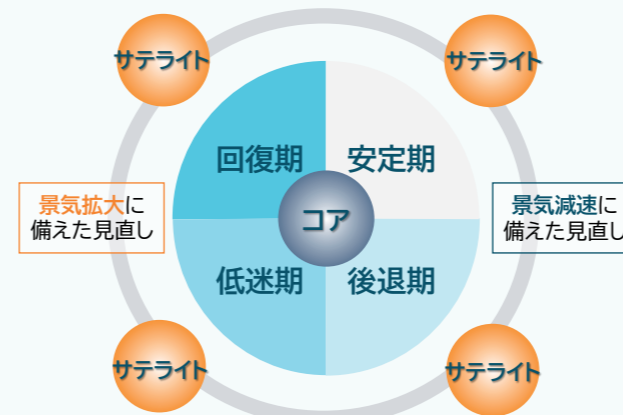
< 資産運用の基本 >

いずれの運用方針を選択した場合であっても、資産運用は中長期目線で考えることが重要です。

短期的な値上がりを狙う運用手法もありますが、高いリスクを伴うため、軸としては世界経済の成長に沿って資産を育てていくことを意識し、インフレに負けない資産運用を考えていきましょう。

中長期安定運用のための投資戦略

コア&サテライト運用と景気サイクル



中長期安定運用を目指すためには、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ファンドで構成
- 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

コア ファンドラップ・バランスファンド

『中長期安定運用』を希望される全てのお客さま

ポートフォリオの安定化

運用総額に対して50%程度の金額を目安にコア運用を保有することで、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。

ご意向に適した運用の土台を固めるために...

ファンドラップ、運用コースが選択可能なバランスファンド

三井住友信託ファンドラップの魅力とは？

運用のプロによる徹底した分散投資、市場環境の変化を捉えた運用見直しを行い、中長期安定運用を目指した結果、運用損益がプラスのお客さまの割合は高水準で推移しています。

三井住友信託ファンドラップの運用損益がプラスのお客さまの割合の推移

2022年3月末	2023年3月末	2024年3月末	2025年3月末
97.9%	82.1%	99.3%	92.4%

豊富な付帯サービス・オプションを有しており、お客さまのライフステージに応じた活用をすることができる、当社を代表する運用商品です。

※手軽に運用を行いたい方は、コア運用のみで運用を行うことも可能です。

サテライト(安定・中庸) 債券・ゴールドファンド

①『メインシナリオを辿ることを前提に運用を考える』を選択されたお客さま

市場金利と債券価格

一般に、市場金利と債券価格は需給を主因として逆方向に動きます。市場金利が低下して債券価格が上昇することで、収益獲得に期待ができます。

金利を積み上げつつ市場金利低下の恩恵をうけるために...

米国の高格付債券ファンド

AI関連株式への期待

これまでの設備関連の半導体だけでなく、AIを搭載したロボット事業関連銘柄や、製造工程のオートメーション関連銘柄への裾野の広がりに期待ができます。

米国経済の底堅さ、AI関連銘柄の成長に期待するために...

米国の成長株式ファンド

②『リスクシナリオも視野に入れた運用を考える』を選択されたお客さま

分散効果と相関

分散効果を考える際に必要なのは、組み合わせる資産間の相関です。低相関の資産同士を併せ持つことで、値動きの安定化に期待ができます。

株式下落局面でのクッション効果に期待するために...

ゴールドファンド

投資地域・セクター・対象の分散

米国株やAI関連株への極端な偏りが生じていることから、万が一の大幅下落に備えて異なる投資先を選択することで、リスク低減に期待ができます。

米国やAI関連への一極集中を避けるために...

配当利回りの高い国内株式やREITファンド

●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】データ期間：図2,3:2023年2月末～2026年2月末、図4:2023年2月末～2026年3月末、図5:2000年12月末～2025年12月末、図6:2016年2月末～2026年2月末、図7,8,9:2023年2月末～2026年3月19日【その他】図1:IMF DATAのWorld Economic Outlook(WEO)より2026年2月末時点取得したデータをもとに当社作成、図5:2026年12月末～2028年12月末の名目GDP(予測)は『中長期の経済財政に関する試算(令和8年1月、内閣府公表)』における名目GDP成長率の予測値を用いて当社作成、図7:金(円ベース)はGOLDLNPM IndexをUSDJPY Curncyにより円ベースに換算
●三井住友信託銀行が取り扱う投資信託、三井住友信託ファンドラップについてのご注意事項【投資信託および三井住友信託ファンドラップ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、三井住友信託ファンドラップは主に投資信託へ投資しているため、いずれも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、投資信託および三井住友信託ファンドラップ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を足し合わせた金額となります。詳しくは、契約締結前の書面および目録見書等でご確認ください。【三井住友信託ファンドラップにかかる費用について(以下、料率は税込み表示)】お客さまにご負担いただく費用には、直接ご負担いただく費用(投資顧問報酬)と、間接的にご負担いただく費用(投資対象に係る信託報酬等)があります。費用等の合計はこれを足し合わせた金額となります。(1)直接ご負担いただく費用:投資顧問報酬には、固定報酬と成功報酬があり、固定報酬はお客さまの運用資産の時価評価額に対して最大年率1.584%を乗じた額、成功報酬は運用成果の16.5%をお支払いいただきます。(2)間接的にご負担いただく費用:投資対象となる国内投資信託については、信託報酬をご負担いただくほか、購入時や解約時に信託財産留保額をご負担いただく場合があります。また、売買等の取引費用や監査費用等のその他費用が運用資産より差し引かれます。これらの費用の合計額および上限額については、資産配分比率、運用状況等に応じて異なるため、具体的な金額・計算方法を記載することができません。詳しくは、契約締結前の書面および目録見書等でご確認ください。【その他重要なお知らせ】投資信託および三井住友信託ファンドラップ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。投資信託はファンドにより、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(目録見書・目録見書補完書面)」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。三井住友信託ファンドラップの際は、最新の契約締結前の書面を事前にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認ください。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。本資料は三井住友信託銀行が信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。本資料の記載内容、データ、図表等は、作成時のものであり、今後予告なしに変更される場合があります。また、本資料に掲載されている実績値、シミュレーション、予測、見直し、見解等のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。
【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 資産運用業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会