

2025年7月号

PRESTIA
Global Research
Monthly

SMBC信託銀行 投資調査部レポート

目次

マクロ経済見通し

» P 2-5

- 米国経済 » 米関税の経済・物価への影響はまだ限定的も、夏場以降は顕在化へ
- ユーロ圏経済 » 生産、輸出の反動が生じたが、景気の緩やかな拡大が継続
- 日本経済 » 緩やかな内需回復は続くも、景気腰折れリスクはくすぶる
- 中国経済 » 米中通商摩擦の長期化に伴い、投資活動は中期的にも低迷か

為替相場見通し

» P 6-11

- 米ドル » 7月は米相互関税の動向次第の不安定な展開に
- ユーロ » 対米日金利差を意識し、ユーロは上値余地を探ろう
- 豪ドル » 6月の豪ドルは続伸、結果的に市場のリスクセンチメントに支えられた
- 英ポンド » 英米貿易協定はポンドにインセンティブを与え、上昇基調継続へ
- NZドル » 物価安定と景気回復に鑑み政策金利据え置きへ、NZドルは一段高に
- 加ドル » 関税による景気減速を見込み、加ドルの上昇余地は限定されよう
- ブラジルリアル » 金利先高観と景気の底堅さはリアル高を支えよう
- 南アランド » リスクセンチメントに振らされたが、月を通じて底堅さを維持

株式・債券市場見通し

» P 12-15

- 株式概観 » 株価水準は割高で、株価上昇の勢いは強まりにくい
- 米国株 » 不確実性が高いなか、7月は相場変動要因が目白押し
- 欧州株 » 業績改善期待の高まりによる株価上昇は当面想定し難い
- 日本株 » 輸出企業の業績改善を当面は見通しにくい
- 米国債 » 改めて財政や債務の持続性が焦点に
- ユーロ圏国債 » 注目材料は多いが懸念払しょくとはならず、利回りは方向感を探ろう
- 日本国債 » 超長期国債の発行減額が利回り上昇を抑制、参議院選挙に注目
- 米社債 » 通商協議や税制改正法案に加え、決算発表にも注目

経済・金融市場見通し

» P 16-17

主要スケジュール

» P 18-19

※本レポートは日本時間2025年6月27日時点の情報をもとに作成されました。

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

マクロ経済見通し

シニアマーケットエコノミスト
米良 有加

【米国経済】

米関税の経済・物価への影響はまだ限定的も、夏場以降は顕在化へ

関税引き上げによる経済・物価への悪影響の波及は依然として限定的だが、夏場以降に顕在化する見込み。労働市場の悪化も明確となり、米連邦準備理事会(FRB)は利下げに踏み込むことになるだろう。

5月雇用統計では、非農業部門雇用者数(前月比13.9万人増)の伸びが鈍化し、労働市場の軟化が緩やかながら進展していることを示唆(図表1)。小売売上高(同0.9%減)は、関税の駆け込み需要の反動で自動車販売が不振となり減少したが、コア小売売上高(自動車、外食、建材、ガソリン除く、同0.4%増)は増加し、個人消費は鈍化しつつも底堅さをみせる。消費者物価(食品・エネルギー除くコアCPI:前年比2.8%上昇、前月比0.1%上昇)は再び予想を下回り、関税によるインフレへの影響が未だ限定的なことを示す(図表2)。ただし夏場以降の経済指標には関税の悪影響の顕在化が予想される。

労働市場の悪化に対処するため、FRBは利下げに踏み込む見込み

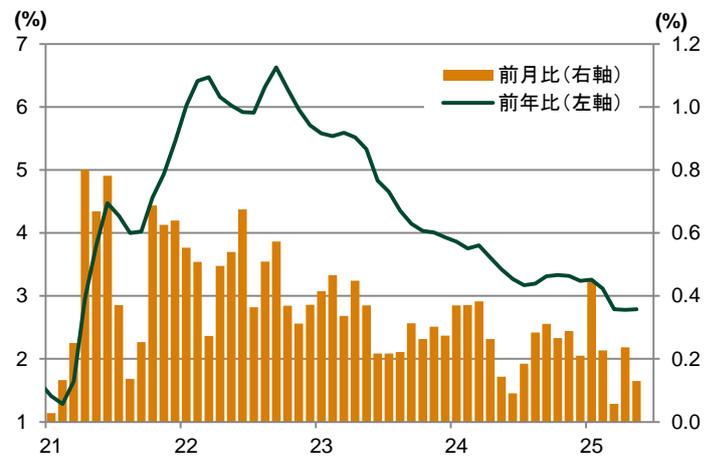
6月4日に米政権が鉄鋼・アルミ関税を25%から50%に引き上げ、米国の実効関税率は14%を超える水準となった。各国との通商交渉も混迷を深める。9-10日の米中協議では、両国の輸出規制緩和の取り決めがされたが、中国の対米レアアース輸出再開は6カ月限定となるとみられ、米中の根深い対立は続きそうだ。他の貿易相手国についても、ベッセント米財務長官が「誠意ある交渉国への関税停止期限の延長」に言及する一方、トランプ米大統領は「一方的に関税率を設定し、相手国に書簡を送る」意向を示すなど、不透明な状況が続く。6月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、政策金利が据え置かれた。委員見通しの中央値では年2回の利下げが維持されたが、内訳は「インフレを警戒」して年内据え置きを見込む参加者と「景気悪化を警戒」して50bpsの利下げを見込む参加者に二分された。夏以降は景気への悪影響がより明確となり、労働市場の悪化に対処し、FRBは利下げに踏み込むとみる。

【図表1】 米国 雇用者数、コア小売売上高(季節調整値)



(出所)米商務省、米労働省

【図表2】 米国 消費者物価指数



(出所)米労働省

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

マクロ経済見通し

シニアマーケットエコノミスト
祖父江 康宏

【ユーロ圏経済】

生産、輸出の反動が生じたが、景気の緩やかな拡大が継続

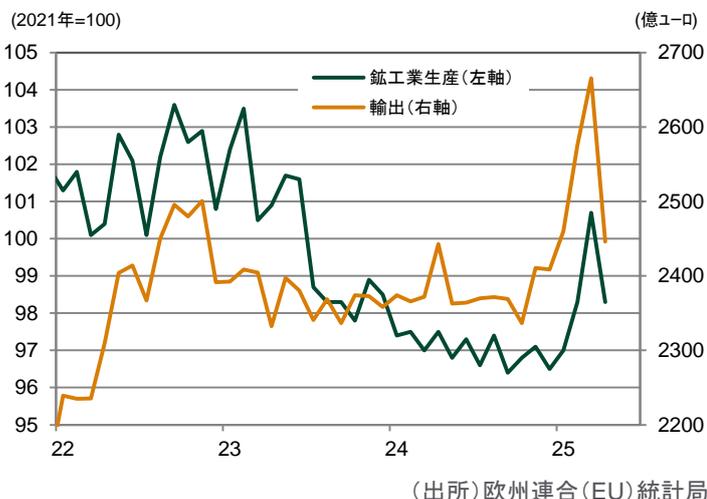
ユーロ圏では生産、輸出で3月まで急増の反動が生じたものの、個人消費は増加基調に転じつつあり、景気は緩やかな拡大が続いている。

1-3月期の実質GDP成長率(改定値、前期比0.6%)は2次速報値から上方修正され、2022年7-9月期以来の高成長となった。改定値で明らかとなった需要項目別内訳では、個人消費の増勢が鈍化したものの、固定資本形成や米国の関税引き上げ前の駆け込みによる純輸出の増加が成長をけん引した。米国が「相互関税」や品目別関税を発表した4月には反動が生じ、鉱工業生産(前月比2.4%減)、輸出(同8.2%減)は大幅に減少した(図表1)。3月まで急増していた化学製品・基礎医薬品(同8.2%減)の生産や米国向け輸出(同31.2%減)が落ち込んだ。一方、小売売上高(同0.1%増)は上方修正された前月を含めて3カ月連続で増加し、昨年後半の停滞から再び緩やかな増加に転じつつある(図表2)。5月のユーロコイン指数(景気一致指数、0.26)、6月のPMI(速報値、総合:50.2)ともに引き続き景気拡大を示す水準に位置しており、生産、輸出の反動が生じるなかでも、個人消費が下支えし、足元の景気は緩やかな拡大が保たれていると考えられる。

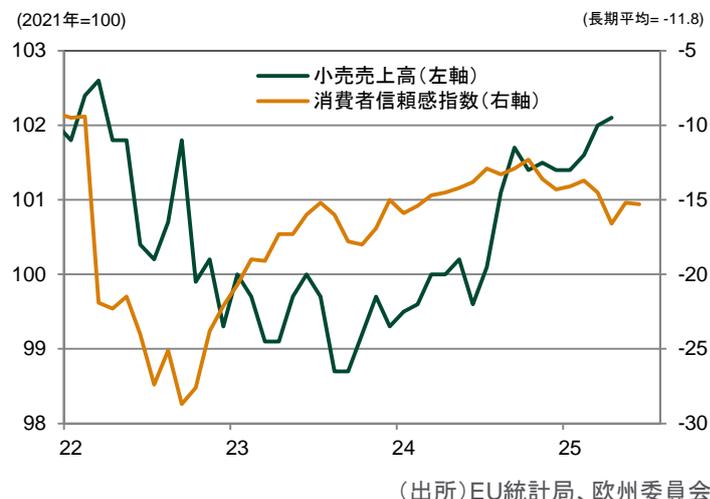
ECBは利下げ休止を示唆、見通し通りに推移すれば追加利下げの必要性は低下

欧州中銀(ECB)は6日に7会合連続となる0.25%の利下げを決定した。合わせてラガルドECB総裁は理事会後の会見で「新型コロナウイルス、ウクライナでの戦争、エネルギー危機などの複合的なショックに対応した金融政策サイクルは終わりに近づいている」と述べた。スタッフマクロ経済予測では3月時点からインフレ率が下方修正され、2027年まで2%もしくはそれを下回る水準で推移することが見通された。中期的にインフレ期待が2%付近で安定する認識が示され、関税政策などの不確実性に備えて政策の柔軟性を確保しつつも、見通し通りに推移する限り、追加利下げの必要性は低下している。

【図表1】 ユーロ圏 鉱工業生産、輸出額



【図表2】 ユーロ圏 小売売上高、消費者信頼感指数



本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

マクロ経済見通し

シニアマーケットエコノミスト
米良 有加

【日本経済】

緩やかな内需回復は続くも、景気腰折れリスクはくすぶる

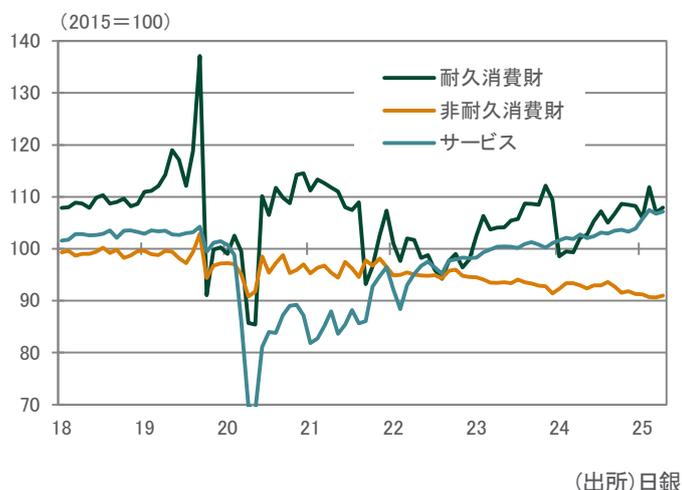
足元は緩やかな内需回復が続く。ただし、日米交渉の停滞で不確実性が高い状況は続き、企業部門への悪影響が徐々に顕在化するリスクが燃える。

月次指標からは緩やかな内需回復の継続が示唆される。家計部門では、4月の実質消費活動指数(旅行収支調整済、前月比0.2%上昇)は緩やかな上昇基調を維持。消費者物価(5月:前年比3.5%上昇)は食品価格を主因に上昇トレンドが続くが、サービス消費の堅調さが個人消費を支える(図表1、2)。実質賃金(4月:同2.0%減)は依然マイナスだが、現金給与総額(同2.0%増)の緩やかな改善も下支えとなっている。関税引き上げの直接的な影響を受ける企業部門も、足元では堅調さを維持している。1-3月期の法人企業統計では、経常利益(同3.8%増)が1-3月期の過去最高額を記録。設備投資(ソフトウェア含む、同6.4%増)も能力増強投資の継続などを受け、増加基調を維持した。ただし関税を巡る不透明な状況が長引くなか、企業による設備投資抑制が広がるリスクは高い。5月の実質輸出(前月比変わらず)は関税引き上げ前の需要増の剥落を示唆するが、製造業生産予測指数の大幅上昇(5月:同9.0%上昇)は、半導体関税の引き上げが免除されている影響などを受け、足元で関連品目の駆け込み需要が再び高まっている可能性も示している。

日米交渉は長期化の様相。日銀の慎重姿勢を維持

16日の日米首脳会談では関税措置への進展はみられず、主要7カ国首脳会議期間中の通商交渉の合意には至らなかった。日本が重視する自動車関税を巡り両国の溝が埋まらず、交渉は長期化する可能性がある。6月16、17日開催の日銀会合では政策金利が据え置かれた。植田総裁の記者会見では、利上げ方針は維持されたが、先行きの不確実性の高さが強調され、5月展望レポートでの経済・物価の情勢判断が踏襲された。日銀の慎重姿勢は当面続く可能性があり、次回の利上げは引き続き10-12月期が見込まれる。

【図表1】 日本 消費活動指数



【図表2】 日本 消費者物価指数(前年比)



本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

マクロ経済見通し

シニアマーケットエコノミスト
祖父江 康宏

【中国経済】

生産、投資、輸出の減速が続く一方、消費はやや勢いを取り戻す

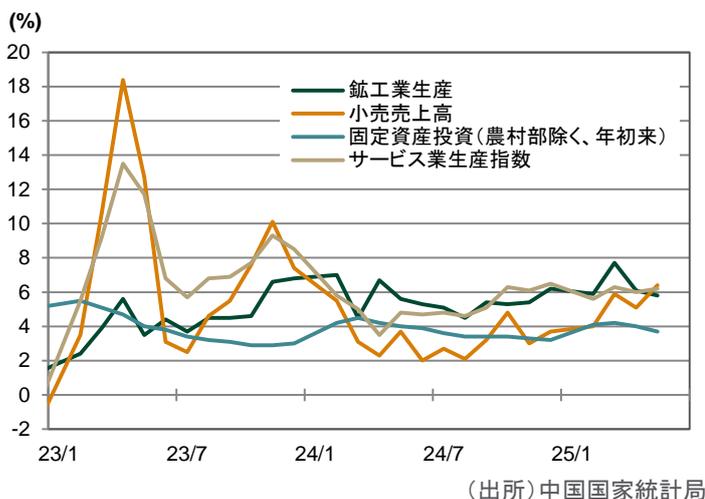
米中間の関税が大幅に引き下げられた5月も中国では生産、投資、輸出の減速が続いている。ただし、政策支援を背景に消費が勢いを取り戻し、景気は引き続き緩やかな減速にとどまっている。

5月の経済指標では、鉱工業生産（前年比5.8%増）、固定資産投資（農村部除く、年初来同3.7%増）、輸出（同4.8%増）の増加ペースが4月に続いて鈍化し、小売売上高（同6.4%増）、サービス業生産指数（同6.2%上昇）の増加・上昇ペースは加速した（図表1）。5月12日の米中通商合意により両国間の関税は大幅に引き下げられたものの、米国向け輸出（同34.5%減）の減少ペースは4月から一段と加速した。鉱工業生産では、繊維、化学、医薬品など多くの産業で増加ペースが鈍化し、通商合意後も高い関税率が輸出や生産の制約となっていることがうかがえる。ただし、鉱工業生産は前月比（0.61%増）では3カ月ぶりに増勢を強め、品目別では新エネルギー車（前年比31.7%増）、発電設備（同43.1%増）など先端製品・設備の大幅増産が続いている。経済全体としては、現時点で生産活動は緩やかな減速にとどまっている。

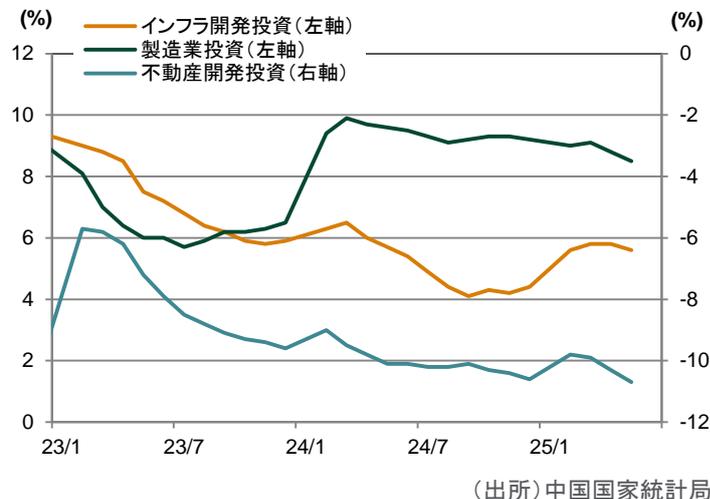
米中通商摩擦の長期化に伴い、投資活動は中期的にも低迷か

対照的に、固定資産投資は前月比（0.05%増）で10カ月ぶりの低い増加率となった。内訳では、製造業投資（年初来前年比8.5%増）、インフラ開発投資（年初来同5.6%増）の増加ペースが鈍化し、不動産開発投資（年初来同10.7%減）は単月としては2020年1-2月以来の減少率を記録するなど、総じて投資は低迷している（図表2）。5月12日の米中通商合意により4月時点に比べると生産、輸出が急速に落ち込む可能性は低下している。ただし、合意内容の履行を巡って6月9、10日に閣僚級協議が開催され、通商交渉は難航している。通商摩擦の長期化に伴って中長期的な観点で検討される投資活動の今後も低迷することが見込まれる。

【図表1】 中国 主要経済指標(前年比)



【図表2】 中国 固定資産投資・内訳(年初来前年比)



本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

為替相場見通し

シニアマーケットアナリスト
合澤 史登

【米ドル】

1カ月の予想レンジ		3カ月の予想レンジ	
ドル/円	137.00-149.00	ドル/円	136.00-150.00

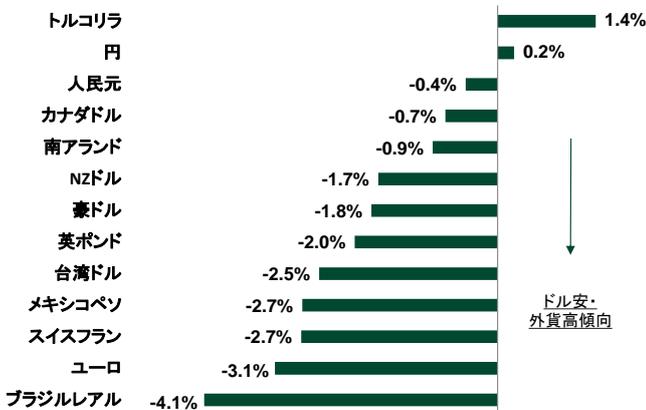
6月のドル円は小幅続伸、米経済指標など強弱材料が交錯のうえ、中東情勢の展開も早く、振らされた

6月のドル円は小幅続伸。上旬は、不調だった5月のISM景況感指数(製造業、非製造業)と良好だった米雇用統計の結果が交錯した。中旬も、米中閣僚級協議は一定の合意を達成したものの、米物価指標の伸びに限られるなどして決め手を欠き、ドル円は142円台前半から145円台前半の間で推移した。日米の金融政策会合でも、両中銀とも米政権の関税政策の影響を見極めたいとして政策金利の現状維持を決定した。下旬には、中東で米軍が直接介入を行ったことで、「有事のドル買い」と原油価格上昇に伴う日本の貿易赤字拡大懸念による円安の流れから、ドル円は148円ちょうど付近まで上値を伸ばす時間帯もあった。ただ、早期に停戦となったことでそうした動きは一服。月末には、米政権が今年秋には米連邦準備理事会(FRB)の次期議長を指名と伝わり、ドル安に押されて一時143円台後半まで上げ幅を縮小した。

7月のドル円は米相互関税の動向次第の不安定な展開に、複数の状況を想定しておきたい

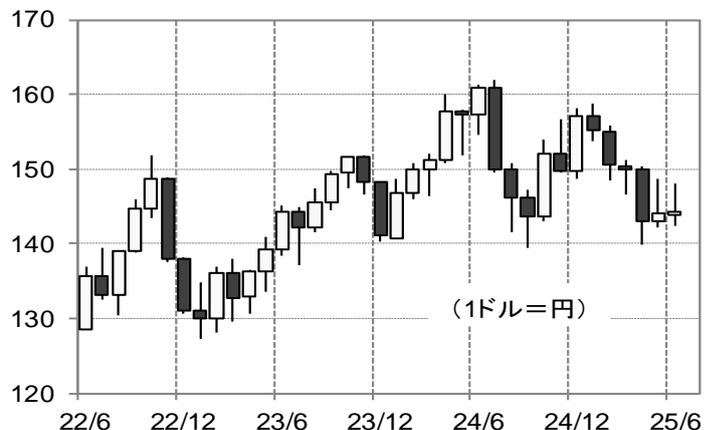
ドル円は7月上旬に控える米相互関税の一時停止期限の動向次第となり、不安定な展開を想定する。一時停止期間の延長や日米貿易協定の締結などで、対日関税が一律関税(10%)と品目別関税に限られた場合、ドル円は一時的に高下しながらも緩やかな下落を予想。夏場にかけて米景気減速や米財政不安を巡ってドル安が意識されやすいとみており、昨年9月と今年4月に付けた139円台後半を下抜けるか注目したい。仮に米政権からドル高是正を求められれば、2023年7月安値(137円23銭)も意識されよう。他方、相互関税の上乗せ部分(14%)復活となればいったんリスクオフでドル円下落となるうが、日銀の利上げ先送りが意識されれば反発に転じる可能性もありそうだ。引き続き、中東での停戦が破棄されて原油価格が再び急騰する事態にも警戒が必要とみており、投機筋が積み上げている円買いポジション解消を伴った場合、200日移動平均線(本稿執筆時点:149円68銭)を試す可能性も。

【図表1】 米ドル・対主要通貨の6月月間騰落率



(出所) LSEG、SMBC 信託銀行

【図表2】 米ドル円(月足)



(出所) LSEG

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

為替相場見通し

マーケットアナリスト
四十内 宏至

【ユーロ】

1カ月の予想レンジ		3カ月の予想レンジ	
ユーロ/円	163.00-173.00	ユーロ/円	161.00-175.00
ユーロ/ドル	1.1300-1.1900	ユーロ/ドル	1.1000-1.2000

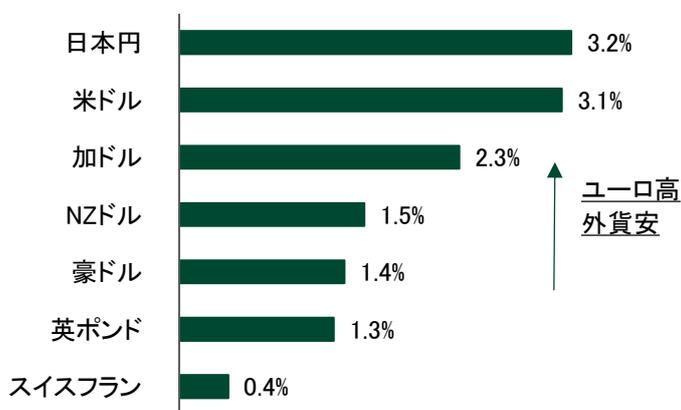
6月のユーロは上昇、利下げ休止の示唆とユーロ圏の歳出拡大への期待が高まった

6月のユーロは上昇。5日の欧州中銀(ECB)理事会では0.25%の利下げが決定され、中銀預金金利は2.00%へ引き下げられた。ラガルドECB総裁が利下げ休止を示唆し、7月24日の理事会では政策金利が据え置かれるとの観測が高まった。また、北大西洋条約機構(NATO)加盟国は防衛費引き上げで合意すると伝わったほか、ドイツ連邦議会が企業向け減税法案を可決しユーロ圏の歳出拡大への期待が高まった。中東での軍事衝突激化でドル高が進む場面もみられたが停戦合意を受けて、ユーロドルは1.13ドル台前半から1.17ドル台前半まで上昇。ユーロ円は原油価格高騰を背景に円安に拍車がかかり、162円台後半から一時169円台後半まで上伸した。

ユーロ圏景気の基調は変わらず、対米日金利差を意識し、ユーロは上値余地を探ろう

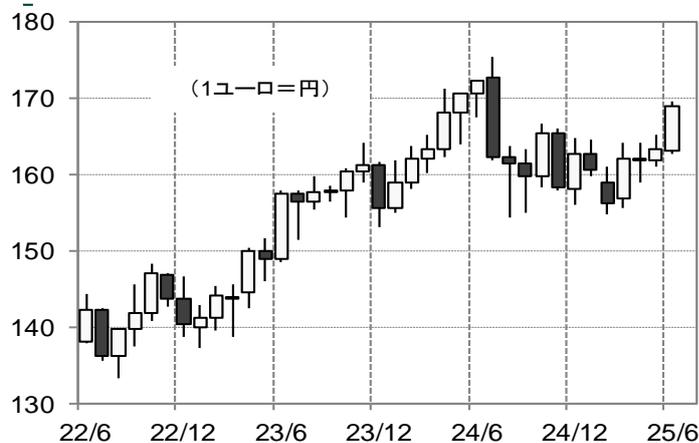
ラガルドECB総裁は緩和サイクルが終わりに近づいているとの認識を示し、「現行の金利水準は今後の不透明な状況を乗り切るうえで適切な位置にある」と述べた。ECBスタッフによる最新のマクロ経済見通しに大きな変化はなく、追加利下げは喫緊の課題ではなさそうだ。短期金融市場では7月の利下げ織り込みが13%程度まで低下しており、ユーロの金利先安観が弱まっている。一方、米連邦準備理事会(FRB)の7月利下げ観測が浮上、日銀は当面政策金利を据え置く公算が大きく、7月もユーロ高・ドル安・円安の基調は続くと見込む。米相互関税上乘せ分の停止期限は延長の可能性が高まっている。欧米通商交渉が継続し互恵的な貿易協定につながれば、ユーロへの逆風は弱まるだろう。中東情勢など地政学リスクに目配りは欠かせないが、ユーロは対ドル、対円ともに高値圏で強含みに推移すると予想する。ユーロドルは2021年7月高値(1.1909ドル)をメドに上値余地を探る展開、ユーロ円は昨年7月高値(175円42銭)を当面の上値メドに170円台乗せを試そう。

【図表1】 ユーロの対主要通貨月間騰落率



(出所)LSEG、SMBC 信託銀行

【図表 ユーロ円(月足)】



(出所)LSEG

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

為替相場見通し

シニアマーケットアナリスト
合澤 史登

【豪ドル】

1カ月の予想レンジ		3カ月の予想レンジ	
豪ドル/円	90.00-98.00	豪ドル/円	89.00-99.00
豪ドル/ドル	0.6200-0.6800	豪ドル/ドル	0.6100-0.6900

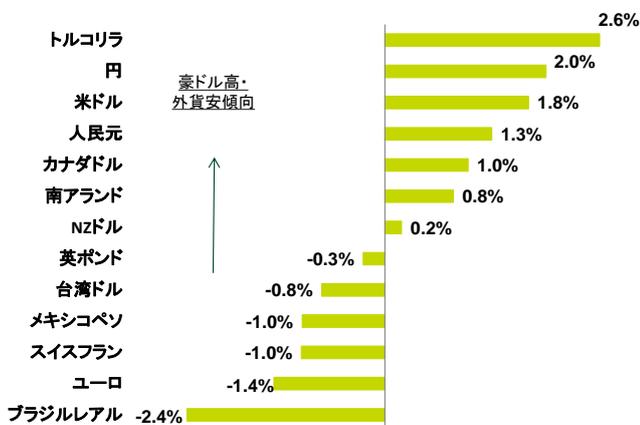
6月の豪ドルは続伸、材料が交錯するなか、結果的に市場のリスクセンチメントに支えられた

6月の豪ドルは続伸。豪州では、中旬までに1-3月期の実質GDPや4月の雇用統計などが公表されたが、高リスク通貨である豪ドルは概ね市場のリスクセンチメントに影響された。上旬は米中閣僚級の貿易協議における合意が好感され、豪ドルは堅調に推移した。下旬は、イスラエルとイランの紛争に米軍も直接介入したことでリスクセンチメントが悪化し、豪ドル米ドルは0.63米ドル台後半まで、豪ドル円は92円台前半まで、それぞれ下落する局面もあった。ただ、その後にイスラエルとイランが停戦に合意するとリスク回避ムードが後退し、中旬に付けた0.65米ドル台前半と94円台後半を回復した。

RBAは利下げを急がない姿勢を維持か、7月は米関税措置と主要国の動向次第で高下する展開となる

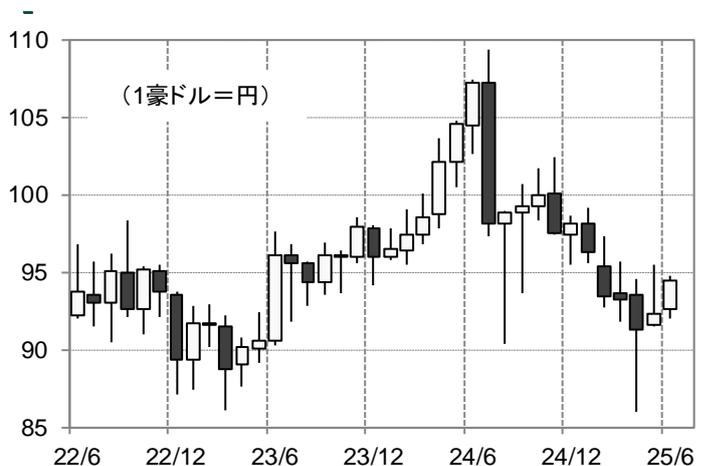
5月の豪消費者物価指数(CPI)上昇率は、総合が前年比2.1%、基調インフレ指標とされるトリム平均が同2.4%と、ともに4月(同2.4%、同2.8%)から鈍化した。4-6月期の豪CPI公表は7月30日の予定だが、短期金融市場では7月7、8日に開催される豪中銀(RBA)理事会での利下げ観測が浮上している。ただ、RBAは5月理事会時点で米関税措置による豪経済への影響は価格への影響の方が大きいと指摘しており、足元の豪経済の状況は概ねRBAの想定通りだろう。RBAは利下げを急がない姿勢を維持するとみており、豪ドル安にはつながらないと予想する。豪ドルの行方を左右するのは、むしろ7月上旬に予定される米相互関税の一部停止期間明けの各国・地域の対応を受けた市場のリスクセンチメントの動向だろう。欧州連合(EU)や中国などが対米報復措置を発動した場合、対米ドルと対円は4月14日安値(0.6274米ドル、89円53銭)が意識される可能性もある。他方、一部停止期間の延長などが確認された場合、対米ドルは昨年11月高値(0.6687米ドル)、対円は200日移動平均線(本稿執筆時点:96円02銭)の上抜けを試そう。

【図表1】 豪ドル・対主要通貨の6月月間騰落率



(出所) LSEG、SMBC 信託銀行

【図表】 豪ドル円(月足)



(出所) LSEG

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

為替相場見通し

シニアFXマーケットアナリスト
二宮 圭子

【ポンド】

1カ月の予想レンジ		3カ月の予想レンジ	
ポンド/円	194.00-201.00	ポンド/円	192.00-203.00
ポンド/ドル	1.3450-1.3950	ポンド/ドル	1.3300-1.4100

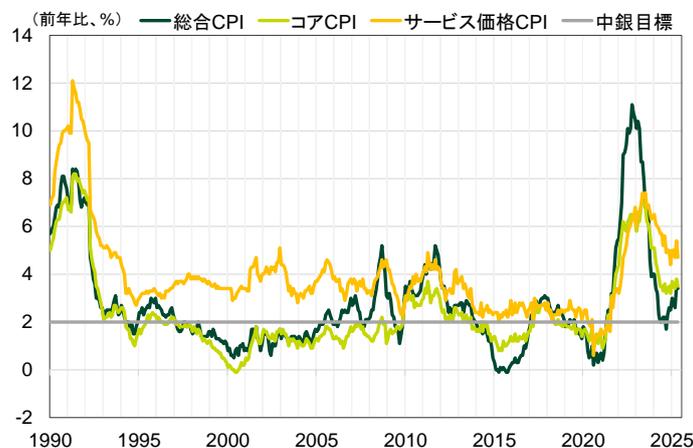
6月のポンドは続伸、ドル安進展がポンドを押し上げた

6月のポンドは続伸。イスラエル・イランの軍事衝突激化に伴う「有事のドル買い」が進む場面もみられた。だが、今年1月以降続くドル安の進展を背景にポンドドルは1.33ドル台後半から1.37ドル台後半へ上値を伸ばし、2021年10月以来のポンド高を付けた。ポンド円は、原油高騰が本邦貿易赤字を拡大させるとの見方から円安が加速、192円台後半から198円台後半まで上昇し昨年12月以来のポンド高を付けた。

合意済みの英米貿易協定はポンドにインセンティブを与え、上昇基調継続へ

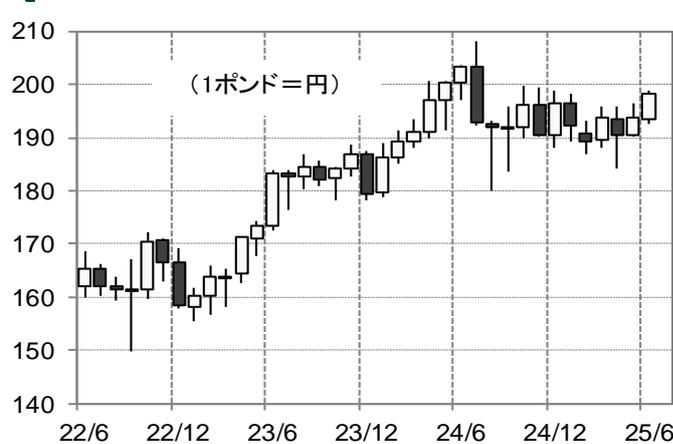
6月公表の英指標によれば、2-4月の失業率は4.6%と2021年5-7月以来の高水準へ悪化、平均賃金(ボーナス除く)は前年比5.2%増と鈍化傾向をたどり労働市場の減速が確認された。また、4月実質GDPは前月比0.3%減と土地印紙税増税を踏まえた駆け込み需要の反動や、国民保険料の雇用主負担増などが響き、3月(同0.2%増)からマイナスに転じた。だが、6月の総合PMIは50.7と好不況の分岐点となる50を2カ月連続で超え、4月(48.5)以降は企業活動の改善が確認されており、景気回復は緩やかに進もう。英中銀(BOE)は19日の金融政策委員会(MPC)で政策金利を4.25%に据え置いた。ベイリーBOE総裁は、緩和の兆候がある労働需給が及ぼす物価への影響を注視していくとの考えを示した。5月の消費者物価指数(CPI)上昇率は前年比3.4%と中銀目標(2.0%)を8カ月連続で上回ったが、7月17日公表の3-5月分で労働市場の減速が強まれば、BOEは8月もしくは9月で追加利下げに踏み切る公算が大きい。他方、新たな英米貿易協定は既に5月8日に合意済みで、米国との通商協議を巡る不確実性は低く、英国の比較優位につながるだろう。金利先安観はくすぶるものの、ポンドは対ドル、対円ともに節目(1.40ドル、200円)を視野に入れる展開を予想する。

【図表1】 英国 消費者物価指数



(出所) 英統計局

【図表】 ポンド円(月足)



(出所) LSEG

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

為替相場見通し

【NZドル】

シニアFXマーケットアナリスト
二宮 圭子

1ヵ月の予想レンジ		3ヵ月の予想レンジ	
NZドル/円	85.00-90.00	NZドル/円	84.00-91.00
NZドル/米ドル	0.5900-0.6200	NZドル/米ドル	0.5800-0.6300

物価安定と景気回復に鑑み政策金利据え置きへ、NZドルは一段高に

6月のニュージーランド(NZ)ドルは続伸。中東情勢に左右され高下したが、対米ドルは0.58米ドル台後半から0.60米ドル台後半、対円は日銀の早期追加利上げ観測が後退し、85円台半ばから88円台前半へそれぞれ上伸した。1-3月期の消費者物価指数は前年比2.5%上昇と中銀目標(1-3%)に三四半期連続で収まり、実質GDPは前期比0.8%増へ伸びが加速し、NZ中銀(RBNZ)の予想を上回った。物価安定と景気回復に鑑み、7月9日は政策金利据え置きの可能性が高い。NZドルは6月高値を超えて一段高を予想する。

【加ドル】

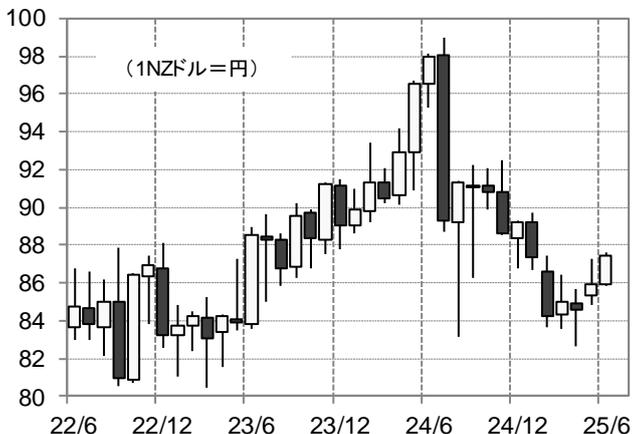
シニアFXマーケットアナリスト
二宮 圭子

1ヵ月の予想レンジ		3ヵ月の予想レンジ	
加ドル/円	103.00-108.00	加ドル/円	102.00-109.00
米ドル/加ドル	1.3400-1.3900	米ドル/加ドル	1.3300-1.4000

関税による景気減速を見込み、加ドルの上昇余地は限定されよう

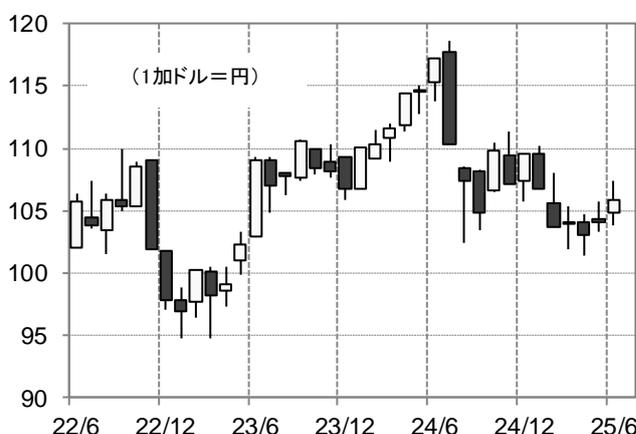
6月のカナダ(加)ドルは続伸。加中銀(BOC)は4日に政策金利を2会合連続で2.75%に据え置いた。労働市場が弱含みのなか米通商政策や加経済を見極める必要があると判断した。米ドル安も相まって対米ドルは1.38加ドルちょうど付近から1.35加ドル台前半へ上値を伸ばし、昨年10月以来の高値を付けた。対円は104円台前半から107円台前半へ上昇後、105円台後半へ上げ幅を縮小した。BOCは期先のインフレ再燃を警戒し追加利下げには慎重であるものの、関税による景気減速が見込まれるなか加ドルの上昇余地は限定されるだろう。

【図表 NZドル円(月足)



(出所)LSEG

【図表 加ドル円(月足)



(出所)LSEG

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

為替相場見通し

【ブラジルレアル】

シニアFXマーケットアナリスト
二宮 圭子

1カ月の予想レンジ		3カ月の予想レンジ	
レアル/円	24.50-27.50	レアル/円	23.50-29.00
ドル/レアル	5.4000-5.6000	ドル/レアル	5.3800-6.0000

中銀は引き締め姿勢を維持、金利先高観と景気の底堅さはレアル高を支えよう

6月のブラジルレアル(レアル)は反発。ブラジル中銀は18日の金融政策委員会で7会合連続の利上げを決定、政策金利は15.0%へ引き上げられ2006年7月以来の高水準に達した。6月中旬までの1カ月間の消費者物価指数上昇率は前年比5.27%へ鈍化したが、中銀目標(3.0%±1.5%)を超えた。対ドルは5.72レアル台前半から5.46レアル台半ば、対円は24円台後半から26円台後半へ上昇し2月以来のレアル高・円安を付けた。中銀は追加利上げの可能性を示唆し金利先高観は強いうえ、堅調な同国経済がレアル高を支えよう。

【南アランド】

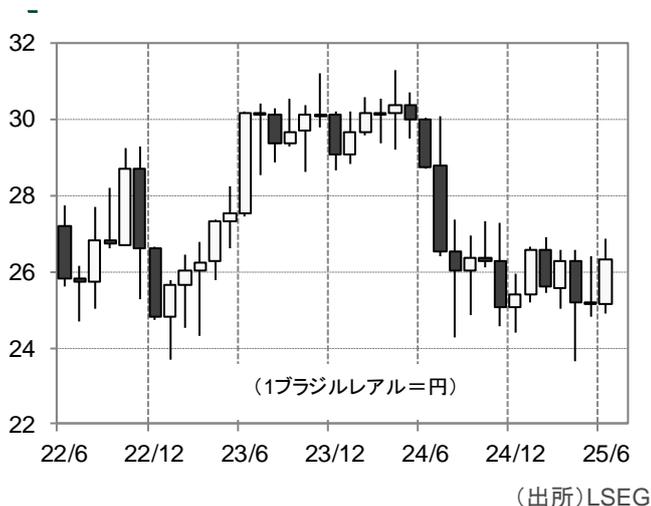
シニアマーケットアナリスト
合澤 史登

1カ月の予想レンジ		3カ月の予想レンジ	
ランド/円	7.4000-8.5000	ランド/円	6.9000-8.7000
ドル/ランド	17.2000-18.8000	ドル/ランド	16.8000-19.5000

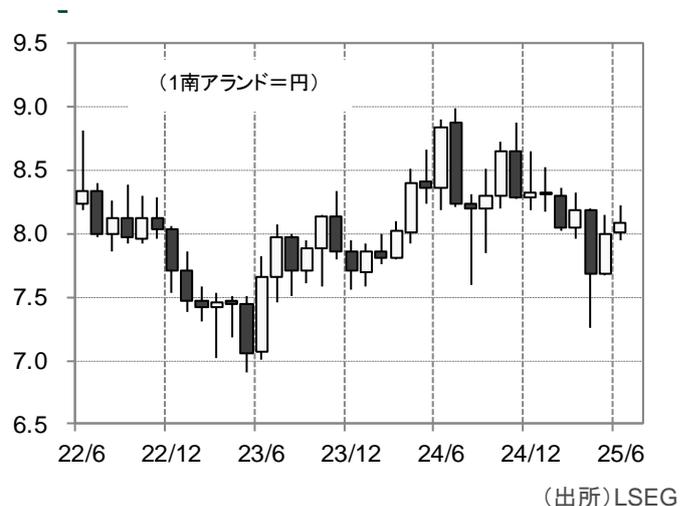
リスクセンチメントに振らされたが、月を通じて底堅さを維持

6月の南アランド(ランド)は続伸。中旬まで、1-3月期の南ア実質GDPが前年比0.8%増と市場予想(同0.7%増)を上回るなどしてランドは堅調に推移した。下旬は、中東情勢の緊迫化がリスクセンチメントの悪化につながり、ドルランドは18.1ランド台半ばへ、ランド円は7.94円台半ばへ、それぞれランド安となった。ただ、中東での停戦を受けて下旬に付けたランド高水準である17.6ランド台半ばと8.21円台前半へ値を戻した。南アでは7月の利下げ観測もくすぶるが、ドル安地合いが続けば、ランドは底堅い展開が続く見込み。米国との通商交渉に注目。

【図表 レアル円(月足)】



【図表 ランド円(月足)】



本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

株式市場見通し

【株式概観】

投資調査部長
山口 真弘

**株価水準は割高で、
株価上昇の勢いは強
まりにくい**

6月の世界株指数*1は続伸。米中通商協議の進展期待が高まったが、貿易摩擦の緩和に向けて楽観姿勢は強まらなかった。中東情勢が目まぐるしく変化したことも相まって株価は明確な方向感を見出しにくい値動きとなったが、投資家のリスク選好が大きく後退することはなかった。同指数のセクター別では情報技術(IT、8.0%上昇)などが牽引し、地域別では新興国(4.9%上昇)＞先進国(2.6%上昇)、米州(3.8%上昇)＞アジア(3.5%上昇)＞欧州(1.5%下落)となった。同指数の2025年予想一株当たり(EPS)成長率が7.6%と今年初め(12.2%)から下方修正基調にあるなか、予想株価収益率(PER)は18.3倍と2017年以降の平均(16.6倍)を上回り割高な株価水準にあると判断される。地政学リスクや関税を巡る不確実性が意識され、株価上昇の勢いは目先強まりにくい。

*1世界株指数=MSCI AC World Index

【米国株】

投資調査部長
山口 真弘

**不確実性が高いな
か、7月は相場変動
要因が目白押し**

6月のダウ平均、S&P500はともに続伸。米中閣僚による通商協議で貿易摩擦を緩和する枠組みで原則合意したことが好感された。ただ、中国のレアアース輸出許可が6カ月の期限付きとなる方針などが伝わったほか、トランプ米大統領が関税引き下げ交渉の延長に否定的な考えを示し、上値が抑えられた。イランとイスラエルを巡る地政学リスクを背景に、株価は不安定な値動きとなった。市場では同指数構成企業の4-6月期の予想一株当たり利益(EPS)は前年比5.7%増まで下方修正され、関税によるコスト増加で利益率の低下が懸念される。また、税制改正法案の上院可決期限のメド(7月4日)や、関税引き下げ交渉期限(7月9日)など、7月中旬から始まる4-6月期決算発表の他にも相場変動要因が目白押しだ。不確実性の高さが意識され、株高の勢いが強まりにくい局面が継続か。

【図表1】 MSCIオールカントリー 予想PER・EPS



(出所) Bloomberg

【図表2】 S&P500 予想PER・EPS



(出所) Bloomberg

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

株式市場見通し

【欧州株】

投資調査部長
山口 真弘

業績改善期待の高まりによる株価上昇は当面想定し難い

6月のストックス欧州600指数は反落。欧州中銀(ECB)が利下げの一時停止を示唆したが、市場では利下げ期待が残存し、株価は下支えされた。ドイツで法人減税策が閣議決定されたことも好感されたが、米欧通商協議への警戒感がくすぶったほか、中東情勢の緊迫化に伴い供給網に制約がかかることで原油価格が上昇し、景気減速とインフレへの懸念が高まり株価の重しとなった。市場では同指数構成企業の4-6月期の予想一株当たり利益(EPS)は前年比1.7%増と前期(同2.3%増)から増勢が鈍化するほか、2025年通年では3.0%増と低い伸びが想定されている。割高な株価水準のなか、業績改善期待から株価上昇の勢いが強まる展開を当面は想定し難い。一方、中期的に国防・インフラ関連の財政拡張への期待が続き、同指数は下支えされよう。

【日本株】

投資調査部長
山口 真弘

輸出企業の業績改善を当面は見通しにくい

6月の日経平均は3カ月続伸、TOPIXは3カ月ぶりに反落。米国と主要貿易相手国との通商協議を巡る不透明感が意識されたほか、中東情勢が目まぐるしく変化し、日経平均は3万8000円台後半では上値の重さが意識された。米半導体株の上昇が本邦関連銘柄を押し上げ、月末にかけて4万円台に到達した。1-3月期の法人企業統計では輸送用機械が落ち込み、非製造業の経常利益は減益となった。自動車大手は米政権の関税引き上げにより2026年通期の営業利益に悪影響が及ぶと強い警戒感を示している。賃上げによる内需回復やインフレ定着による増収効果や企業の価格設定行動の変容に伴う利益率の改善など、日本株特有の好材料は失われていないが、輸出企業の業績改善期待が高まらない限り、株価上昇の勢いは強まりにくいだろう。

【図表1】 ストックス欧州600指数 予想PER・EPS



(出所)Bloomberg

【図表2】 日経平均株価 予想PER・EPS



(出所)Bloomberg

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

債券市場見通し

【米国債】

シニアマーケットエコノミスト
祖父江 康宏

改めて財政や債務の持続性が焦点に

6月の米国債市場は小幅続落(利回りは上昇)。米10年国債利回りは5月の米雇用統計発表後に上昇する場面がみられたものの、月内実施の米国債入札を大きな波乱なく終えたこと、中東情勢の緊迫化による逃避需要、米連邦準備理事会(FRB)の早期利下げ観測浮上などにより、下旬に低下基調を強めた(図表1)。7月は再び税制改正法案や債務上限などを巡り、米議会での審議や共和党内の調整が焦点となる。財政悪化や財政の持続性への警戒は強く、超長期国債を中心に財政リスクプレミアムを意識し一時的に利回りが大幅に上昇する局面も想定される。ただし、大手米銀の補完的レバレッジ比率(SLR)見直しやFRBの早期利下げ観測などが米10年国債利回り上昇を抑制し、不安定な値動きとなる場合でも4%台を中心とする2023年後半以降のレンジ内で推移しよう。

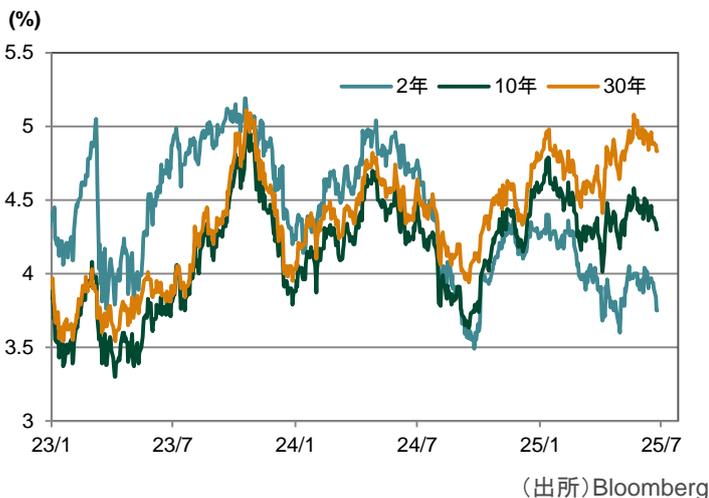
【ユーロ圏国債】

シニアマーケットアナリスト
合澤 史登

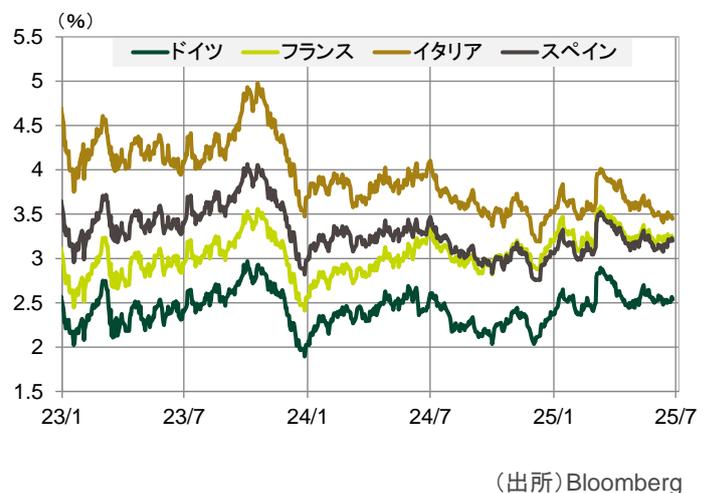
注目材料は多いが懸念払しょくとはならず、利回りは方向感を探ろう

6月のドイツ(独)国債相場は概ね横ばい推移。上旬は欧州中銀(ECB)理事会と米中協議の行方、中旬は中東情勢の緊迫化などに注目が移り変わるなか、独10年国債利回りは2.42%台から2.59%台の間で方向感を探った。ECBは利下げを決定したが、次回理事会での利下げ一時停止を示唆した。また、米中協議は枠組みの合意が公表され、中東情勢は過度な緊張感が緩和した(図表2)。独では2029年までの法人税減税方針や2025年の予算案が閣議承認され、財政支出拡大で景気を支える方針が明確になってきた。そのため、国債増発観測やリスクプレミアム拡大懸念から、独国債利回りは上昇圧力がかかりやすいとみる。他方、欧米通商交渉がまとまらなければユーロ圏景気に悪影響が及ぶことで、利回り上昇を抑える可能性もある。7月も方向感を探る展開か。

【図表1】 米国債利回り



【図表 独、仏、伊、スペイン10年国債利回り



本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

債券市場見通し

【日本国債】

シニアマーケットアナリスト
合澤 史登

超長期国債の発行減額が利回り上昇を抑制、参議院選挙に注目

6月の日本国債相場は反発(利回りは低下)。上旬は、30年国債入札の不振などから財務省による超長期国債の発行減額観測が浮上し、日本国債利回りは低下した。その後は、7月の参議院選挙を前に与党が給付金の配布を検討と伝わり利回り低下は一服したが、下旬には中東情勢の緊迫化を手掛かりに、10年国債利回りは1.38%台まで低下幅を広げた(図表1)。日銀は、現在の国内経済・物価動向では海外情勢が落ち着けば利上げに動く方針とみる。ただ、日米通商交渉がまとまらない限り、利上げ先送り観測は意識されよう。また、財務省が超長期国債の発行減額を決定したことで、利回り上昇圧力は和らぐ見込み。他方で、参議院選挙で与党が敗北して現野党の減税方針に焦点が当たった場合は、超長期国債を中心に利回り上昇圧力がかかる可能性もあり、注意したい。

【米社債】

投資調査部長
山口 真弘

通商協議や税制改正法案に加え、決算発表にも注目

6月の米社債指数は上昇。米中通商協議を経ても不確実性が緩和しなかったほか、中東情勢が目まぐるしく変化したことで、投資家のリスク選好が好転しにくい地合いとなった。こうしたなかでも米景気の底堅さが示されたことが下支えとなり、信用リスクの動向を示すHYスプレッド*1が縮小(21bps縮小、3.14→2.94%)するなか、指数は緩やかな上昇基調をたどった。米IG*2社債指数は1.6%上昇、米HY社債指数は1.5%上昇した(図表2)。米政権の関税引き上げにより労働市場に悪化の兆候がみられるほか、関税引き上げによるコスト増加が企業業績に悪影響を及ぼす可能性もあり、信用の質や景気見通しが悪化した場合にはスプレッドが拡大し指数を押し下げる可能性がある。通商協議や税制改正法案の上院審議の行方に加え、米主要企業の4-6月期決算発表にも注目したい。

*1 HYスプレッド=ハイイールド社債と同年限国債との利回り差、*2 IG=投資適格

【図表1】 日本国債利回り(5年・10年・20年・30年)



(出所) Bloomberg

【図表2】 米社債指数と米10年国債利回り



(出所) Bloomberg

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

経済・金融市場見通し

各国マクロ経済見通し(2025年6月27日作成時点)*1

※GDPは実質GDP成長率(年間は前年比、四半期は、米国・日本が前期比年率、ユーロ圏・中国・インド・ブラジルが前年比)。
インフレ率(前年比)は、米国がPCEデフレーター、日本が生鮮食品除くコア消費者物価指数(CPI)、その他地域がCPIを参照。

(%)		2024年	2025年	2026年	2025年		2026年	
					7-9月期	10-12月期	1-3月期	4-6月期
米国	GDP	2.8	1.4	1.6	0.8	1.2	1.5	1.8
	インフレ率	2.5	2.8	2.7	3.0	3.1	2.9	2.8
ユーロ圏	GDP	0.9	1.0	1.1	0.7	0.6	0.5	0.9
	インフレ率	2.4	2.0	1.9	1.9	1.8	1.7	1.8
日本	GDP	0.2	0.8	0.8	0.3	0.6	0.8	0.8
	インフレ率	2.6	2.7	1.7	2.5	2.1	1.8	1.6
中国	GDP	5.0	4.5	4.2	4.4	4.0	4.0	4.1
	インフレ率	0.2	0.2	1.0	0.0	0.5	0.9	0.8

各国金利・株価見通し(2025年6月27日作成時点)

※政策金利は期末時点、ユーロ圏は預金ファシリティ金利、日本は無担保コール翌日物金利上限。10年国債利回りは各四半期末。直近値は6月26日時点。

(%)		直近値	2025年		2026年	
			9月末	12月末	3月末	6月末
米国	政策金利	4.50	4.25	3.75	3.25	3.00
	米10年国債利回り	4.24	4.20	4.00	4.00	4.00
ユーロ圏	政策金利	2.00	1.75	1.75	1.75	1.75
	独10年国債利回り	2.57	2.40	2.40	2.40	2.40
日本	政策金利	0.50	0.50	0.75	0.75	1.00
	日10年国債利回り	1.42	1.30	1.40	1.40	1.50

米国	S&P500	6,141	5,800	6,000	6,200	6,400
	ダウ平均	43,387	41,000	43,000	44,000	45,000
ユーロ圏	ストックス欧州600	537	530	550	560	580
日本	TOPIX	2,805	2,700	2,750	2,800	2,900
	日経平均株価	39,585	37,000	38,000	39,000	40,000

注: 各国・各地域の政策金利、10年国債利回り、株価見通しはSMBC信託銀行予想 *1 Bloomberg調査による市場予想の平均

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

マーケットデータ

(2025年6月27日作成時点)

為替	6/26	騰落幅／率(%)	
		月初来	年初来
ドル円	144.42	0.40	-12.78
ユーロ/ドル	1.1701	0.0354	0.1347
ユーロ円	168.98	5.52	6.20
英ポンド円	198.25	4.34	1.49
豪ドル/ドル	0.6546	0.0115	0.0358
豪ドル円	94.53	1.88	-2.76
NZドル円	87.47	1.52	-0.48
加ドル円	105.86	0.92	-3.48
ブラジルリアル円	26.30	1.13	0.84
南アランド円	8.09	0.09	-0.25
トルコリラ円	3.62	-0.05	-0.80
メキシコペソ円	7.65	0.24	0.10
ドル・インデックス(ICE)	97.15	-2.20%	-10.45%

株式	指標	6/26	騰落率		(倍) 予想PER
			月初来	年初来	
世界	世界株価指数(現地通貨建て)	1,081.57	2.86%	5.15%	18.55
米国	ダウ工業株30種	43,386.84	2.64%	1.98%	20.25
米国	S&P500	6,141.02	3.88%	4.41%	22.11
欧州	ストックス欧州600指数	537.48	-2.04%	5.88%	14.21
英国	FT100指数	8,735.60	-0.42%	6.88%	12.80
ドイツ	DAX指数	23,649.30	-1.45%	18.79%	15.26
フランス	CAC40	7,557.31	-2.51%	2.39%	14.17
日本	日経平均株価	39,584.58	4.27%	-0.78%	19.12
日本	TOPIX	2,804.69	0.11%	0.71%	14.98
日本	東証グロース市場指数	956.49	0.87%	16.00%	-
香港	ハンセン指数	24,325.40	4.45%	21.26%	10.49
中国	上海総合指数	3,448.45	3.02%	2.88%	12.82
インド	センセックス指数	83,755.87	2.83%	7.19%	21.67

国債	指標	6/26	騰落幅(%)	
			月初来	年初来
米国	10年国債利回り	4.24	-0.16	-0.33
ドイツ	10年国債利回り	2.57	0.07	0.20
英国	10年国債利回り	4.47	-0.18	-0.10
日本	10年国債利回り	1.42	-0.08	0.32
豪州	10年国債利回り	4.11	-0.15	-0.26

オルタナティブ・その他	指標	6/26	騰落率	
			月初来	年初来
米国	NAREIT指数	758.59	-1.52%	-0.96%
日本	東証REIT指数	1,797.29	3.49%	8.73%
米国	WTI原油先物価格	65.24	7.32%	-9.04%
米国	NY金価格	3,333.50	1.36%	26.22%
世界	CRB指数	298.22	2.68%	0.51%
米国	IG債指数スプレッド(%)※1	0.86	-0.02	0.06
米国	HY債指数スプレッド(%)※1	2.94	-0.21	0.07
米国	MBS指数スプレッド(%)※1	0.37	-0.05	-0.06

※1 騰落幅で表示、IG債指数、HY債指数、MBS指数スプレッドの掲載値は前々日時点

(出所)Bloomberg

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

主要スケジュール

	北米・南米			欧州・中東			アジア他		
7月1日(火)	米	ISM製造業景況感指数	6月	欧	消費者物価指数(速報値)	6月	日	日銀短観	4-6月期
7月2日(水)	米	ADP雇用統計	6月	欧	失業率	5月	豪	小売売上高	5月
7月3日(木)	米	ISM非製造業景況感指数	6月	欧	ECB理事会議事要旨	6/5分	豪	貿易収支	5月
	米	製造業受注	5月	トルコ	消費者物価指数	6月			
	米	貿易収支	5月						
	米	雇用統計	6月						
	加	貿易収支	5月						
7月4日(金)				独	製造業受注	5月			
7月5日(土)									
7月6日(日)									
7月7日(月)				欧	小売売上高	5月			
				独	鉱工業生産	5月			
7月8日(火)							豪	RBA理事会	
7月9日(水)	米	FOMC議事要旨	6/17、18分				NZ	RBZN金融政策発表	
	メキシコ	消費者物価指数	6月				中	消費者物価指数	6月
7月10日(木)	メキシコ	政策会合議事要旨	6/26分						
	ブラジル	消費者物価指数	6月						
7月11日(金)	加	雇用統計	6月	英	月次GDP	5月	NZ	製造業PMI	6月
				英	貿易収支	5月			
				英	鉱工業生産	5月			
7月12日(土)									
7月13日(日)									
7月14日(月)							中	貿易統計	6月
							印	消費者物価指数	6月
7月15日(火)	米	消費者物価指数	6月	欧	鉱工業生産	5月	豪	ウェストハック消費者信頼感	7月
	加	消費者物価指数	6月	独	ZEW景況感指数	7月	中	GDP	4-6月期
							中	小売売上高	6月
							中	鉱工業生産	6月
							中	固定資産投資	6月
7月16日(水)	米	鉱工業生産	6月	欧	貿易収支	5月			
	米	ページブック		英	消費者物価指数	6月			
7月17日(木)	米	小売売上高	6月	英	失業率(ILO基準)	3-5月	日	通関ベース貿易収支	6月
							豪	雇用統計	6月
7月18日(金)	米	シカゴ大消費者信頼感指数	7月				日	消費者物価指数	6月
	米	住宅着工・許可件数	6月						
7月19日(土)									
7月20日(日)									
7月21日(月)							NZ	消費者物価指数	4-6月期
7月22日(火)							豪	RBA理事会議事要旨	7/8分
							NZ	貿易収支	6月
7月23日(水)	米	中古住宅販売件数	6月				南ア	消費者物価指数	6月
7月24日(木)	米	新築住宅販売件数	6月	欧	ECB理事会				
	米	製造業PMI	7月	欧	製造業・サービス業PMI	7月			
	加	小売売上高	5月	英	製造業・サービス業PMI	7月			
				トルコ	金融政策発表				
7月25日(金)				英	小売売上高	6月			
				独	Ifo企業景況感指数	7月			
7月26日(土)									
7月27日(日)									
7月28日(月)	メキシコ	失業率	6月						
7月29日(火)	米	FOMC	~30日						
	米	消費者信頼感指数	7月						
7月30日(水)	米	ADP雇用統計	7月	欧	GDP(1次速報)	4-6月期	日	日銀金融政策決定会合	~31日
	米	GDP(速報値)	4-6月期	トルコ	失業率	6月	豪	消費者物価指数	4-6月期
	加	金融政策発表					豪	消費者物価指数	6月
	メキシコ	GDP(速報値)	4-6月期						
	ブラジル	金融政策発表							
7月31日(木)	米	PCEデフレーター	6月	欧	失業率	6月	日	鉱工業生産(速報値)	6月
	米	個人所得・支出	6月	独	消費者物価指数(速報値)	7月	豪	小売売上高	6月
	加	月次GDP	5月	トルコ	政策会合議事要旨	7/24分	豪	輸出入物価指数	4-6月期
	ブラジル	失業率	6月				中	国家統計局製造業PMI	7月
							南ア	金融政策発表	

(出所) Bloomberg、LSEG

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。

主要スケジュール

	北米・南米			欧州・中東			アジア他		
8月1日(金)	米	ISM製造業景況感指数	7月	欧	消費者物価指数(速報値)	7月			
	米	雇用統計	7月						
8月2日(土)									
8月3日(日)									
8月4日(月)	米	製造業受注	6月	トルコ	消費者物価指数	7月			
8月5日(火)	米	ISM非製造業景況感指数	7月				日	日銀政策決定会合議事要旨	6/16、17分
	米	貿易収支	6月						
	加	貿易収支	6月						
	ブラジル	政策会合議事要旨	7/30分						
8月6日(水)				欧	小売売上高	6月	NZ	雇用統計	4-6月期
				独	製造業受注	6月	印	金融政策発表	
8月7日(木)	メキシコ	金融政策発表		英	BOE金融政策発表		中	貿易統計	7月
	メキシコ	消費者物価指数	7月	独	鉱工業生産	6月	豪	貿易収支	6月
8月8日(金)	加	雇用統計	7月				日	日銀会合における主な意見	7/30、31分
8月9日(土)							中	消費者物価指数	7月
8月10日(日)									
8月11日(月)									
8月12日(火)	米	消費者物価指数	7月	英	失業率(ILO基準)	4-6月	豪	RBA理事会	
	ブラジル	消費者物価指数	7月	独	ZEW景況感指数	8月	豪	金融政策報告	
							南ア	雇用統計	4-6月期
							印	消費者物価指数	7月
8月13日(水)	加	BOC金融政策会合議事要旨	7/30分				豪	賃金指数	4-6月期
8月14日(木)				欧	GDP(2次速報)	4-6月期	豪	雇用統計	7月
				欧	鉱工業生産	6月			
				英	GDP(速報値)	4-6月期			
				英	月次GDP	6月			
				英	貿易収支	6月			
				英	鉱工業生産	6月			
8月15日(金)	米	小売売上高	7月				日	GDP(1次速報)	4-6月期
	米	鉱工業生産	7月				NZ	製造業PMI	7月
	米	シカゴ大消費者信頼感指数	8月				中	小売売上高	7月
							中	鉱工業生産	7月
							中	固定資産投資	7月
8月16日(土)									
8月17日(日)									
8月18日(月)				欧	貿易収支	6月			
8月19日(火)	米	住宅着工・許可件数	7月				豪	ウェストパック消費者信頼感	8月
	加	消費者物価指数	7月						
8月20日(水)	米	FOMC議事要旨	7/29、30分	英	消費者物価指数	7月	日	通関ベース貿易収支	7月
							NZ	RBNZ金融政策発表	
							南ア	消費者物価指数	7月
8月21日(木)	米	中古住宅販売件数	7月	欧	製造業・サービス業PMI	8月	NZ	貿易収支	7月
	米	製造業PMI	8月	英	製造業・サービス業PMI	8月			
	メキシコ	政策会合議事要旨	8/7分						
8月22日(金)	加	小売売上高	6月	英	小売売上高	7月	日	消費者物価指数	7月
	メキシコ	GDP(確報値)	4-6月期						
8月23日(土)									
8月24日(日)									
8月25日(月)	米	新築住宅販売件数	7月	独	Ifo企業景況感指数	8月	NZ	小売売上高	4-6月期
8月26日(火)	米	消費者信頼感指数	8月				豪	RBA理事会議事要旨	8/12分
8月27日(水)							豪	消費者物価指数	7月
8月28日(木)	米	GDP(改定値)	4-6月期	欧	ECB理事会議事要旨	7/24分			
	メキシコ	失業率	7月						
8月29日(金)	米	PCEデフレーター	7月	独	消費者物価指数(速報値)	8月	日	鉱工業生産(速報値)	7月
	米	個人所得・支出	7月	トルコ	失業率	7月	印	GDP	4-6月期
	加	月次GDP	6月						
	加	GDP	4-6月期						
	ブラジル	失業率	7月						
8月30日(土)							中	国家统计局製造業PMI	8月
8月31日(日)									

本レポートは日本時間2025年6月27日時点の情報をもとに作成されました。
(出所) Bloomberg、LSEG

本資料は、株式会社SMBC信託銀行(以下「当行」といいます)が経済や市況、投資環境に関する情報提供のみを目的として作成しており、金融商品取引法に基づく開示資料でも特定ファンドの勧誘資料でもありません。当行はここに記載された情報が十分信頼に足るものとして信じておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来を約束するものではありません。なお、予測や見通しについては、その旨を明記しております。本資料に掲載された予測や見通しは発行時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。投資の選択や投資時期の決定は必ずご自身の判断でなさるようお願いいたします。本資料を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても、当行は責任を負いません。なお、本資料の一部又は全部を問わず、当行の許可なしに複製や再配布することを禁じます。