

Vol.307
2023
12

投資環境

レポート

バリュー相場が続いた 日本株の今後



注目点

- 年初から好調を維持してきた日本株は、その一因としてバリュー株(割安株)が安定した推移をしてきた点が挙げられる。日本のバリュー株は特に米国長期金利との連動性が高く、今年はその金利環境の恩恵を大きく受けてきた。
- 日本株とは対照的に、米国のバリュー株は米国長期金利のプラスの影響をほとんど得られてこなかった。背景には、少数の大型ハイテク株がグロース株(成長株)を押し上げてきたことが推察される。
- 今後のマクロ経済環境を鑑みると、米国長期金利は低下基調となる可能性が高い。一方で日本のバリュー株は政策面や業績面などに下支えされた推移をしていく展開も考えられる。

図1 地域別のバリュー株効果と米国長期金利



(注) 各地域のバリュー株÷グロース株の値は、2022年末を1として表示。
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

バリュー相場が続いた日本株の今後

● 米国長期金利に沿ったバリュー相場

年初から好調を維持してきた日本株は、その一因としてバリュー株（割安株）が安定した推移をしてきた点が挙げられる。

バリュー株とグロス株（成長株）を軸とした視点は、今年の株式市場にとり非常に重要なものとなっている。その背景には、主要国の金利の変動が拡大している点がある。日本株はその中でも、グローバル株と比較してバリュー株・グロス株の格差が米国長期金利の変動の影響を受けやすい傾向がある。米国長期金利が上昇する場面ではバリュー株が相対的に強くなりやすく、低下する場面ではグロス株が相対的に強くなりやすい。長期金利が米国のものであるにも関わらず、その連動性は米国の株式市場よりも強いものとなっている（図1参照）。

今年は概して米国長期金利は上昇傾向にあり、日本のバリュー株はその恩恵を大きく受けてきた。11月末の時点では、年初来のMSCIの国・地域別指数で日本が+29%、MSCIワールドが+18%であったのに対し、その内バリュー株指数はそれぞれ+34%、+6%となった。こうした背景からも、今後の日本株市場のバリュー相場の持続性は、米国の金利環境が大きなカギを握っているといえるだろう。

● なぜ米国の金利動向が重要か

米国長期金利は10月あたりから、雇用環境の軟化やそれに伴うインフレ率鈍化の期待を受け低下に転じてきた。そしてほぼ同時に日本のバリュー株もその動きに沿うように上値の重い推移に変化してきた。

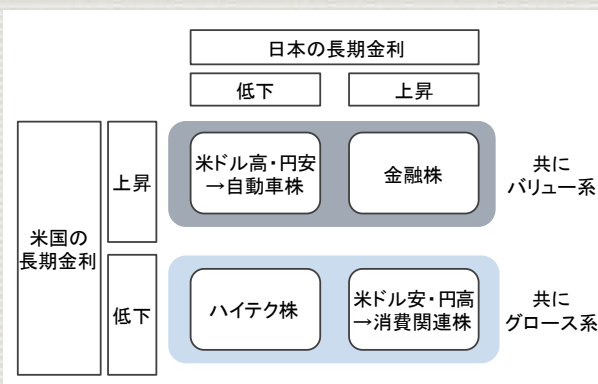
日本のバリュー株がこれほどまで米国の金利環境との

結びつきが強い背景には、バリュー株に属する銘柄のセクター構成がある（図2参照）。日本のバリュー株は、金融や自動車占める割合が高く、それぞれが米国金利から直接的、または間接的に影響を受けやすい面を持っている。

金融株は、直接的な影響を受けるセクターといえる。長期金利の上昇が貸出金利と預金金利の差である利ざやを生み出し、業績改善の面で大きな恩恵を受けるためだ。したがって、金融株は米国の長期金利に限らず、日本の長期金利が上昇する場合にもプラスの影響を受けやすい。一方、自動車株は金融株とは異なり、間接的な影響を受けるセクターといえる。近年の円／米ドル相場は、米国と日本の長期金利の差がそのまま反映されたような推移となっている（図3参照）。すなわち、米国と日本の長期金利の差が大きくなると、米ドル高・円安が進み、業績改善効果の大きい自動車株は特に有利となる。これらの点から、米国の長期金利が上昇する場面では、日本の長期金利の動向により有利となるセクターは異なるにしても、バリュー株対グロス株の観点ではいずれもバリュー株が有利になりやすいのである。

一方の日本のグロス株は、米国長期金利の低下局面で有利となるセクターが多い。グロス株の代表格であるハイテク株は、国内外の長期金利が上昇する局面では概して弱く推移しやすい。株価に含まれる長期の成長期待が他のセクターと比べて大きく、金利上昇時はその部分が剥落しやすいと考えられるためだ。実際に、今年の株式市場は米国・日本共に米国の長期金利上昇時にはハイテク株が下落する場面が多く見られた。また、グロス株にはハイテク株の他に、消費関連株などの内需・ディフェンシブ銘柄も多く含まれている点も重要である。米日間の金

図2 米日の金利環境と有利なセクターの関係



（注）米国の長期金利、日本の長期金利の方向の組み合わせにより有利な傾向のあるセクターを示したもの。
（出所）過去の傾向より野村アセットマネジメント作成

図3 米日長期金利格差と為替レート



（注）米日長期金利格差は10年金利。2023年11月末まで。
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

利格差の縮小に伴い円高が進む場合には、景気敏感株が振るわなくなると同時に内需・ディフェンシブ株などは相対的に強く推移しやすくなる。このように、グロース株には米国長期金利の低下局面で相対的に有利になるセクターが偏った構成になっている。

●米国は大型株が関連性を薄める

米国株市場が日本株ほど金利とバリュー株・グロース株の関係が見られない背景には、一部のグロース株の金利上昇に対する耐性が強い点が考えられる。米国株の場合、年初よりその上昇を牽引してきたのは少数の大型ハイテク株であり、それらの大半はグロース株に属する。これらは不利な金利環境下でも好業績を維持しており、その結果、グロース株の優位性が持続されたまま今日まで至っている。他方、それらを含まない中型株、小型株は、バリュー株・グロース株と長期金利の関係は、ある程度連動したものとなっている。

したがって、米国株でも中小型株に限った場合には、今後米国長期金利の低下を想定した環境では、日本株同様にグロース株に有利な展開となっていくだろう。一方で大型株は固有の環境により推移していくと見られ、米国株全体として見た場合のバリュー株・グロース株と長期金利との連動性は今後もさほど表れていかないだろう。

●日本のバリュー株に残る上昇材料

足元の日本株市場はグロース株が有利な環境となりつつある一方、バリュー株が底堅く推移する可能性も残っている。その根拠の1点目は、東証の一株あたり純資産(PBR)1倍割れ企業に対する改善要請(PBR改革)が今後

も継続していく見込みである点だ。今年度から始まったPBR改革の取り組みは、バリュー株にとって金利環境と並び追い風となってきた。その一方で、PBRが1倍に近づいたものの、1倍割れの銘柄は依然として多い状態でもある。今年の東証株価指数(TOPIX)の上昇率は+25%で、年初から月間で8カ月連続の上昇となったが、PBR1倍割れの銘柄比率はその間49%から42%と劇的な改善をした訳ではない(図4参照)。このことから、該当する多くの企業が今後もPBR1倍を目指した努力を続けていくと考えられる。

日本株のバリュー相場継続の可能性の2つ目の点は、バリュー系セクターの堅調な業績見通しだ。米国株や欧州株のグロース系セクターは、その分類が株価水準によるものであっても、予想増益率もバリュー系セクターより高い傾向にある(図5参照)。このことは、株価が概ねファンダメンタルズに裏付けされた状態になっているといえるだろう。一方、日本株は「グロース系セクター＝好業績」という関係がほとんど見られていない。バリュー系セクターから見れば同じグループの中に好業績が見込まれているものもあることになるため、今後もバリュー株の上昇余地は十分見込めるといえるだろう。

さらには、米国の長期金利が想定ほど低下していかない可能性もある。今年に入り、米国の経済成長見通しは、堅調な経済指標を受け上方修正される場面が幾度と見られてきた。長期金利もそれに伴い高い水準を維持してきた経緯がある。今後も米国のマクロ環境が安定した状況となれば、長期金利は下がりづらくなり、バリュー相場が長期化する展開にもなりうるだろう。

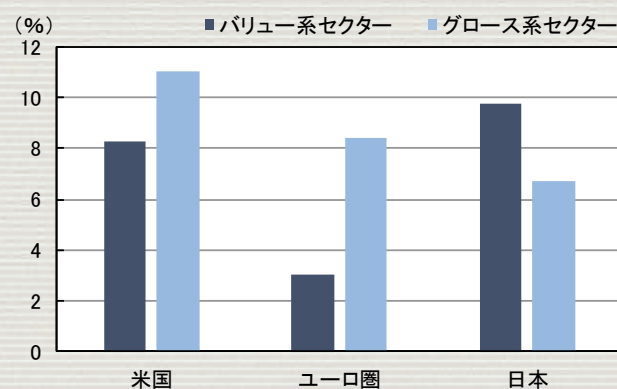
西川 裕(シニア・クオンツアナリスト)

図4 PBR1倍割れ比率



(注) 2022年3月まではTOPIX構成銘柄、同年4月以降は東証プライム銘柄を対象に集計。2023年11月末まで。
(出所) 社内データベースより野村アセットマネジメント作成

図5 地域別のバリュー・グロース別の増益率見通し



(注) MSCIの上記地域の業種別の予想株価収益率(PER)について、市場平均より割安のものをバリュー系セクター、割高のものをグロース系セクターとした上で、12カ月先予想増益率の中央値を集計したもの。いずれも2023年10月末時点の値より集計。
(出所) FactSetより野村アセットマネジメント作成

当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。



円

2023年11月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝148.2円となり、10月末の151.7円に対して2.3%の円高となった。円は上旬に横ばい圏で推移した後、中旬に上昇し、下旬は再び横ばい圏で推移した。

上旬には、米連邦公開市場委員会(FOMC)にて利上げ見送りが決定されたことや、10月の米サプライマネジメント協会(ISM)製造業景況感指数や同月の米非農業部門雇用者数の前月比変化幅が市場予想を下回ったことで、当初、円は対米ドルで上昇した。しかし、米連邦準備制度理事会(FRB)パウエル議長から利上げ終了観測を牽制する発言があったことなどで、円は上昇幅を縮小した。中旬には、10月の米消費者物価指数(CPI)や同月の米鉱工業生産指数が市場予想を下回ったことを受け、円は対米ドルで上昇した。米長期国債入札の堅調な結果を背景に米金利が低下したことも、この流れを支えた。下旬には、11月第3週分の米新規失業保険申請件数が市場予想を下回った(改善した)ことで、円が対米ドルで下落する局面もあった。しかし、FRB高官が追加利上げに慎重な発言をしたことなどから円は下落幅を縮小した。

今後の円相場を見る上では、日米の金融政策の動向が注目される。日本銀行の金融緩和措置の修正を巡る思惑や、FRBの利上げ到達点や利下げ開始時期に関する期待の変化が生じれば、円相場に影響を及ぼし得る。

円



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



ユーロ

2023年11月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.09米ドルとなり、10月末の1.06米ドルに対して3.0%のユーロ高となった。ユーロは、上旬と中旬に上昇した後、下旬に下落した。なお、対円では、1ユーロ＝160.4円から161.4円へ0.6%のユーロ高となった。

上旬には、FOMCの利上げ見送り決定や、10月の米ISM製造業景況感指数や米非農業部門雇用者数が市場予想を下回ったことを受け、ユーロは対米ドルで上昇した。中旬には、10月の米CPIや米鉱工業生産指数が市場予想を下回ったことや、11月の独ZEW景況感期待指数が市場予想を上回ったことなどを背景に、ユーロは対米ドルで上昇した。下旬には、当初、11月のユーロ圏購買担当者景気指数(PMI)や同月の独Ifo景況感指数が前月比で改善したことを受け、ユーロは対米ドルで上昇した。欧州中央銀行(ECB)ラガルド総裁が、過去にECBが購入した国債の再投資の停止時期を前倒しする可能性を示唆したこともユーロ上昇に影響した。しかし、11月のユーロ圏CPIが市場予想を下回ったことなどからユーロは下落した。

今後のユーロ相場を見る上では、欧米のインフレ動向を受けた米欧の金融政策の動向が注目される。FRBとECBの利上げ終了時期や利下げ開始時期に関する市場予想に変化が生じれば、ユーロ相場に影響を及ぼし得る。

ユーロ



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。



豪ドル

2023年11月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.66米ドルとなり、10月末の0.63米ドルに対して4.2%の豪ドル高となった。豪ドルは、月初に上昇した後、反落したが、中旬以降は上昇基調で推移した。なお、対円では、1豪ドル＝96.1円から97.9円へ1.8%の豪ドル高となった。

上旬は、FOMCにて利上げ見送りが決定されたことや、10月の米ISM製造業景況感指数や同月の米非農業部門雇用者数の前月比変化幅が市場予想を下回ったことを受けて、米国債利回りが低下し、豪ドルは上昇した。しかし、豪州準備銀行(RBA)が5会合ぶりの利上げを決定する一方で、今後の金融政策についてはデータ次第の姿勢を示したことなどをきっかけに、豪ドルは反落した。中旬以降は、10月の米CPIや同月の米鉱工業生産指数が市場予想を下回ったことなどから、豪ドルは再び上昇した。その後、主要輸出先の中国で、不動産セクターに対する追加支援策の報道があったことも、豪ドル高要因となった。

今後の豪ドル相場を見る上では、国内外の景気動向とともに、FRBとRBAの金融政策に注目したい。FRBもRBAも利上げの到達点や利下げのタイミングへの不確実性が高く、景気動向により市場の思惑も大きく変動すると考えられる。国内外の景気動向や、両国の金融政策格差に変化が生じれば、豪ドル相場の変動要因となるだろう。

豪ドル



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



ブラジル・レアル

2023年11月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝4.92レアルとなり、10月末の5.04レアルに対して2.3%のレアル高となった。レアルは、上旬に上昇した後、中旬以降は横ばい圏で推移した。なお、対円では、1レアル＝30.1円でほぼ横ばいだった。

上旬は、FOMCにて利上げ見送りが決定されたことや、米国の主要経済指標が市場予想を下回る中、米国債利回りが低下し、レアルは上昇した。ブラジル中央銀行(BCB)は、3会合連続で0.5%ポイントの利下げを決定したが、概ね市場予想通りであり、レアル相場への影響は限定的だった。その後、米国債利回りの低下や、リスクセンチメントの好転が上昇要因となる一方、国内の財政に対する懸念が重石となり、レアルは横ばい圏での推移となった。下旬に、政府は景気減速を理由に、2023年の財政赤字見通しを上方修正した。こうした中、2024年に基礎的財政収支を均衡させる目標についても不確実性が高まっている。

今後のレアル相場を見る上では、BCBの金融政策とともに、ブラジル国内の財政政策にも注目したい。新たな財政ルールは今後の債務の安定性を占う上でポジティブなものではあるものの、歳入拡大・歳出抑制策の進展次第では形骸化する恐れもある。こうした財政政策運営の動向は、金融政策にも影響するため、レアル相場の変動要因となるだろう。

ブラジル・レアル



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。



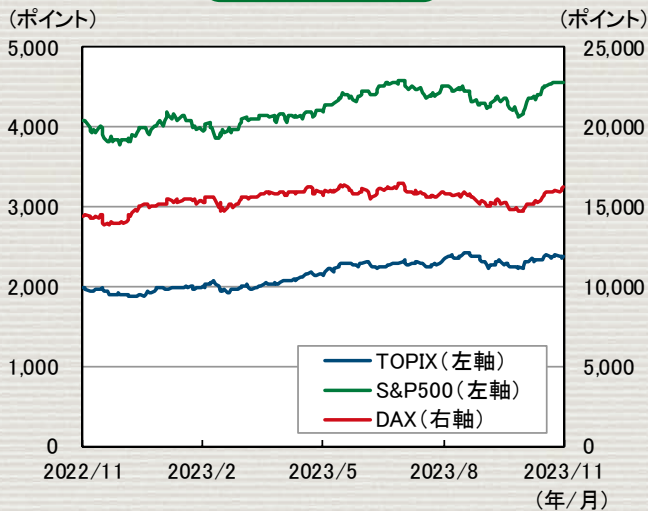
先進国株式

2023年11月末のTOPIXは2,374.93ポイントとなり、10月末から5.4%上昇した。月初は、米国の金融引き締め局面の終了が近いとの見方が広がったことや、円安を追い風とした日系企業の業績改善期待などが強まり、大きく上昇した。その後も、米ハイテク株高の流れを引き継ぐなど、半導体関連株を中心に上昇が続いた。月末にかけては、米長期金利の低下を背景とした円高・米ドル安の進行が嫌気され、下落する局面もあったが、月間では上昇した。

2023年11月末のS&P500は4,567.80ポイントとなり、10月末から8.9%上昇した。上中旬は、月初にFRBがFOMCで政策金利を据え置いたことや、米長期金利が低下したこと、さらに月半ば発表の10月の米CPIが市場予想を下回ったことを受けて、金融引き締め長期化への懸念が後退し、上昇した。下旬は、利益確定の売りが上値を抑えるも、FRBの利上げ局面が終了したとの見方が広がり横ばいで推移、月間で上昇した。

2023年11月末のDAXは16,215.43ポイントとなり、10月末から9.5%上昇した。上中旬は、独長期金利が低下したことや、独総合電機大手や独パワー半導体大手の2023年9月期の好調な業績を受けて上昇した。下旬は、利益確定の売りが入り、また、最大貿易相手国である中国の景気懸念が重荷となるも、月末発表の11月の独CPIの伸び率が市場予想以上に鈍化したことなどをを受けて上昇、月間で上昇した。

株価指数



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

先進国債券

2023年11月末の日本の10年国債利回りは0.67%となり、10月末から0.28%低下した。月前半は、米国の長期金利が低下したことにつられる形で、利回りは低下した。月後半は、日銀が国債買い入れオペを減額したことで、利回りが一時的に上昇する場面が見られたものの、その後は米国債につられる形で利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

2023年11月末の米国の10年国債利回りは4.33%となり、10月末から0.60%低下した。月前半は、FOMCで前会合に続いて政策金利が据え置かれた中、10月の米雇用統計や米CPIが鈍化を示す結果となったことなどをを受け、利回りは低下した。月後半も、米新規失業保険申請件数の増加や、10月の米住宅販売件数の減少などの経済指標の発表に加え、FRB高官によるハト派的な発言などをを受け利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

2023年11月末のドイツの10年国債利回りは2.45%となり、10月末から0.36%低下した。月前半は、米国の長期金利低下につられたことに加えて、金融当局者やECB元高官のハト派的な発言などをを受け利回りは低下した。月後半も、引き続き米国債につられたことに加え、他のECB高官のハト派的な発言が見られたことなどをを受け、利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

10年国債利回り

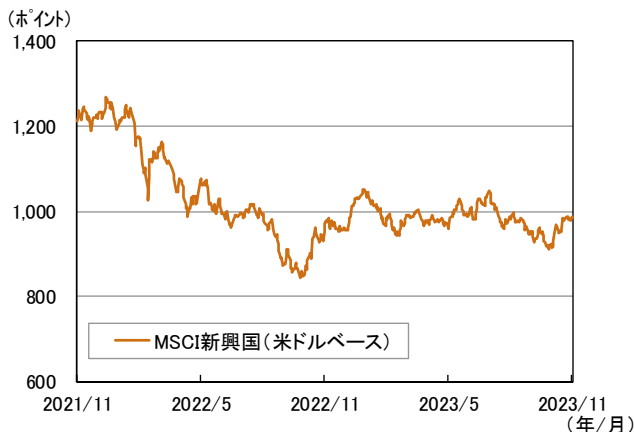


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

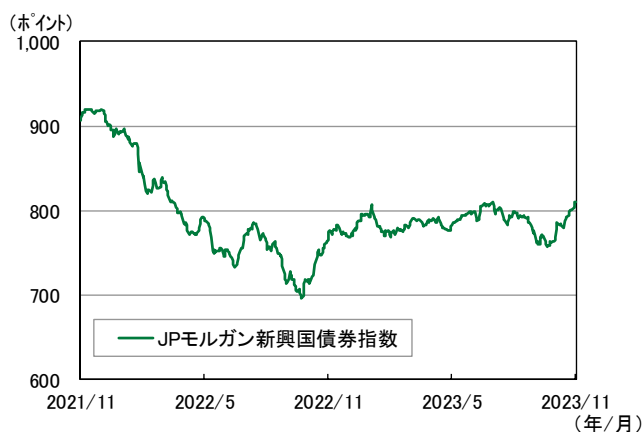
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

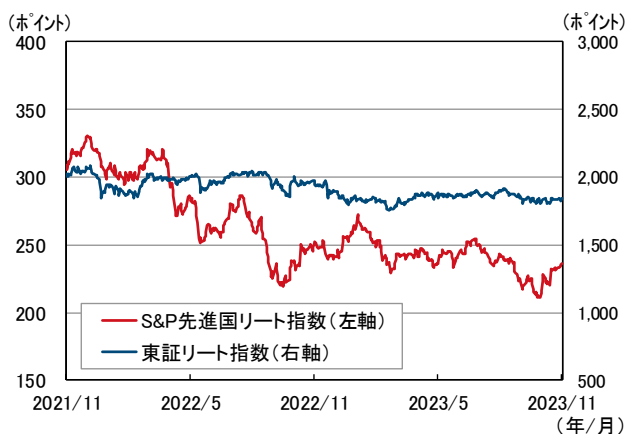
新興国株式



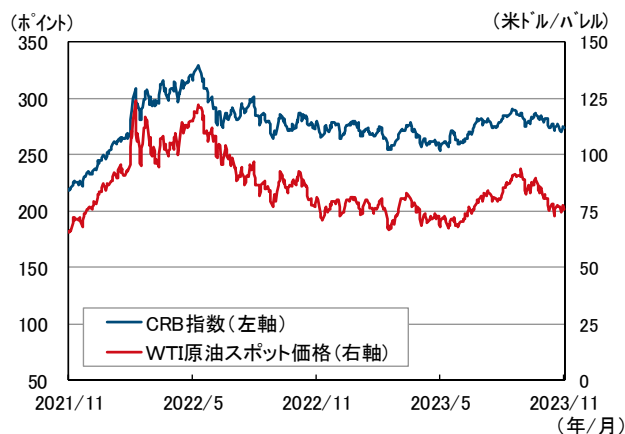
新興国債券



リート



コモディティ



金融市場の動き

<変化率、%>

■株式	1か月	3か月	6か月	1年
日経平均(日本)	8.5	2.7	8.4	19.7
TOPIX(日本)	5.4	1.8	11.5	19.6
NYダウ工業株(米国)	8.8	3.5	9.2	3.9
S&P500(米国)	8.9	1.3	9.3	12.0
NASDAQ(米国)	10.7	1.4	10.0	24.1
FTSE100種(英国)	1.8	0.2	0.1	-1.6
DAX(ドイツ)	9.5	1.7	3.5	12.6
ハンセン指数(香港)	-0.4	-7.3	-6.5	-8.4
上海総合(中国)	0.4	-2.9	-5.5	-3.9
S&P/BSE SENSEX(インド)	4.9	3.3	7.0	6.2
MSCI新興国(米ドルベース)	7.9	0.7	3.0	1.5

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	-2.7	-2.9	7.8	-2.2
WTI原油スポット価格	-6.2	-9.2	11.6	-5.7
東証リート指数	1.6	-2.5	-1.9	-6.3
S&P先進国リート指数	10.5	-2.3	-0.1	-6.0

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-2.3	1.8	6.4	7.3
円/ユーロ	0.6	2.2	8.3	12.3
米ドル/ユーロ	3.0	0.4	1.9	4.6
円/英ポンド	1.5	1.4	7.9	12.4
円/豪ドル	1.8	3.7	8.0	4.4
円/カナダ・ドル	-0.0	1.4	6.5	6.2
円/ブラジル・リアル	0.1	2.6	8.6	13.2
円/トルコ・リラ	-4.3	-5.8	-23.2	-30.9
円/南アフリカ・ランド	-3.4	1.9	11.3	-2.1

(注) マイナスは円高方向に動いたことを示す
(米ドル/ユーロの場合は米ドル高)

<変化率、%>

■債券	1か月	3か月	6か月	1年
米国ハイイールド債券指数	4.5	2.1	5.5	8.7
JPモルガン新興国債券指数	5.8	1.3	3.5	5.8

<%>

■債券利回り	10月末	11月末	前月差
日本10年国債	0.95	0.67	-0.28
米国10年国債	4.93	4.33	-0.60
ドイツ10年国債	2.81	2.45	-0.36

記載されている市場データは野村アセットマネジメントのホームページでご覧になれます(一部掲載されていない場合があります)。

(注) 変化率は2023年11月末を基準として算出している。

(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
12/17	18 (独)12月Ifo景況感指数	19 (日)金融政策発表 (米)11月住宅着工件数	20 (日)11月貿易収支 (米)7-9月期経常収支 (米)11月中古住宅販売件数 (米)12月コンファレンスボード消費者信頼感指数	21 (米)7-9月期GDP(確報値) (米)11月景気先行指数 (トルコ)金融政策発表	22 (日)11月消費者物価指数 (米)11月個人消費支出 (米)11月耐久財受注 (米)11月新築住宅販売件数 (ブラジル)11月経常収支	23
24	25	26 (日)11月失業率 (日)11月有効求人倍率 (米)10月S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数	27 (日)11月新設住宅着工戸数	28 (日)11月鉱工業生産指数	29	30
31 (中)12月製造業PMI(購買担当者景気指数)	1/1	2 (ブラジル)12月貿易収支	3 (米)12月ISM製造業景況感指数	4 (米)12月ADP雇用統計	5 (米)12月雇用統計 (米)11月貿易収支 (米)11月製造業受注 (米)12月ISM非製造業景況感指数 (ユーロ圏)12月消費者物価指数	6
7	8	9 (日)11月家計調査 (ユーロ圏)11月失業率 (独)11月鉱工業生産指数 (中)12月マネーサプライ(1/9~15)	10	11 (米)12月消費者物価指数 (ブラジル)12月消費者物価指数(IPCA)	12 (日)11月経常収支 (日)12月景気ウォッチャー調査 (米)12月生産者物価指数	13
14	15 (日)12月マネーストック	16 (日)12月国内企業物価指数 (独)1月ZEW景況感指数 (中)10-12月期GDP	17	18 (日)11月機械受注 (米)12月住宅着工件数 (米)12月鉱工業生産指数 (米)12月新築住宅販売件数	19 (日)12月消費者物価指数 (米)1月ミシガン大学消費者信頼感指数	20

(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

※経済カレンダーは作成時点で利用可能な最新の情報を用いておりますが、経済指標等の発表日は変更される可能性があります。

日本・米国・欧州経済指標

	2022年	2023年											
		12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	7	-	-	1	-	-	5	-	-	9	-	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-0.2	-	-	3.7	-	-	4.5	-	-	-2.1	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	4.0	4.3	3.3	3.2	3.5	3.2	3.3	3.3	3.2	3.0	3.3	-
	完全失業率(%)	2.5	2.4	2.6	2.8	2.6	2.6	2.5	2.7	2.7	2.6	2.5	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	2.6	-	-	2.2	-	-	2.1	-	-	5.2	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	6.5	6.4	6.0	5.0	4.9	4.0	3.0	3.2	3.7	3.7	3.2	-
	失業率(%)	3.5	3.4	3.6	3.5	3.4	3.7	3.6	3.5	3.8	3.8	3.9	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	0.0	-	-	0.0	-	-	0.2	-	-	-0.1	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	9.2	8.6	8.5	6.9	7.0	6.1	5.5	5.3	5.2	4.3	2.9	2.4
	失業率(%)	6.7	6.7	6.6	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.6	6.5	6.5	-

(注) 欧州はユーロ圏。日銀短観、GDPは四半期。

(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

※投資環境レポートでは作成時点で利用可能な最新の経済指標を用いておりますが、経済指標等は発表後に訂正や改定が行われることがあります。

NOMURA
野村アセットマネジメント

商号:野村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373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

当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。