

Vol.279

2021

8

投資環境

レポート

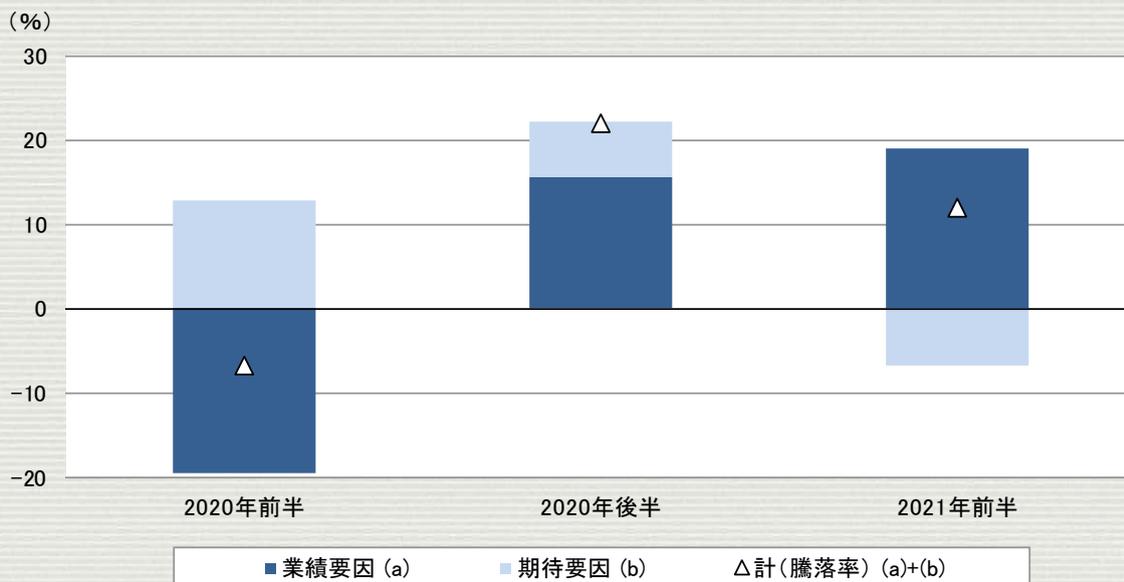
年末に向けての株式市場の展望



注目点

- バイデン政権への高い期待から始まった2021年の世界株式市場は、半年余りにかけ着実に上昇を続けてきた。この間株価調整のリスクは幾度かあったが、企業業績など実体面の着実な改善が株式市場の安定に大きく寄与した。
- 今後の株式市場は、来期も高い成長が維持できるかが重要となってくるだろう。特に新型コロナの感染状況や、中国・米国の経済の動向が大きく左右するだろう。
- 今後の局面次第で、株式市場の中でも有利な業種やファクターは異なるものになっていこう。米金利の影響を受けやすい「バリュー株対グロース株」の他、業績安定性の高いディフェンシブ株の動向などに注目だ。

図1 世界株式の期間別騰落率と変動要因



(注) 世界株式はMSCIワールド指数。業績要因は1株あたり予想利益(EPS)の変化率、期待要因は株価収益率(予想利益ベースのPER)の変化率を示す。

(出所) Datastream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。

年末に向けての株式市場の展望

● 年央までの株式市場の振り返り

バイデン政権への高い期待から始まった2021年の世界株式市場は、半年余りにかけ着実に上昇を続けてきた。世界株式(MSCIワールド指数)の月間騰落率は1月に僅かにマイナスになったのみで、2月以降は7月まで6カ月続けてプラスとなった。

一方、この間にも株価調整のリスクは幾度かあった。4月以降の米インフレ率の大幅な上昇は、その後の実体経済の先行き不透明感を高めるものとなった。5月には世界的な半導体の供給不足の懸念から、台湾を筆頭に新興国株や世界のハイテク関連株が軟調に転じた。その他、アジアなどの一部の地域では新型コロナの感染拡大が収まらず、今もなお経済回復の遅れが生じている。

こうした環境の中で、世界全体の株式市場が堅調であった背景には、金融緩和や財政拡張など政策によるサポートの側面もあるが、実体面のしっかりした回復が寄与してきたのは間違いないだろう。6月末時点で、世界株式の1株あたり予想利益(EPS)は前年末から20%近くの増益となっており、同じ期間の株式指数の上昇率(+12%)を大きく上回っている(図1参照)。さらに、今期の業績予想は継続的に上方修正されており、それに伴い予想増益率も上振れし続けている。こうした実体面の改善が、株式市場の安定をより強固にしてきたといえるだろう。

● 成長鈍化が限定的であるかが焦点に

堅調な企業業績見通しが継続する一方で、今後は来期(2022年)の増益がどれだけ好調を維持できるかが注目されていこう。今期の予想増益率の引き上げが需要の

前倒しによる要因もあるとすると、来期はさらなる増益率の達成が困難になってくる。足元までの推移を見ても、今期から来期にかけての利益成長率は鈍化する傾向が明らかだ(図2参照)。

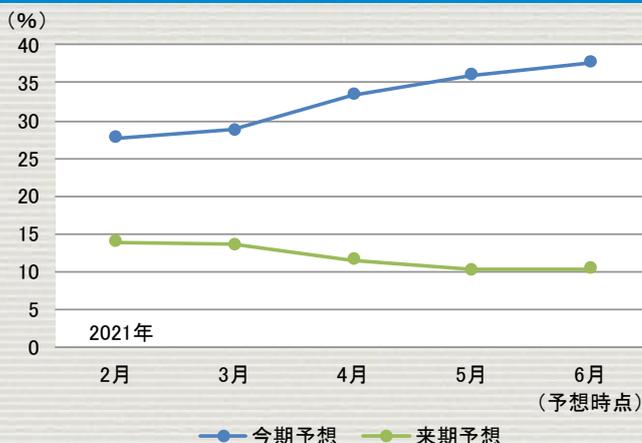
景気循環の面では、成長の鈍化は景気拡大から景気減速に移ることを表す。過去の傾向では、景気拡大局面は概ね1年程度継続してきた。しかし今回は、世界景気が拡大局面入りした今年3月を起点とすると、それより短い期間で一度減速局面に入る可能性が高い。

景気減速局面に入ると、株式市場はやや不安定な動きになる傾向がある。この局面の株式市場は概して、先行き期待を示す株価収益率(PER)などのバリュエーションが縮小し、堅調な企業業績による上昇分が相殺される形で上値が重くなることが多い。コロナショック以降、米国をはじめとする主要国・地域の予想PERは、それまでの平均的な水準を上回る状況が続いている。この先成長の鈍化が限定的であるか否かにより、バリュエーションの低下幅や株式市場への影響の大きさも変わっていくだろう。

● 景気減速の引き金となりうる事象

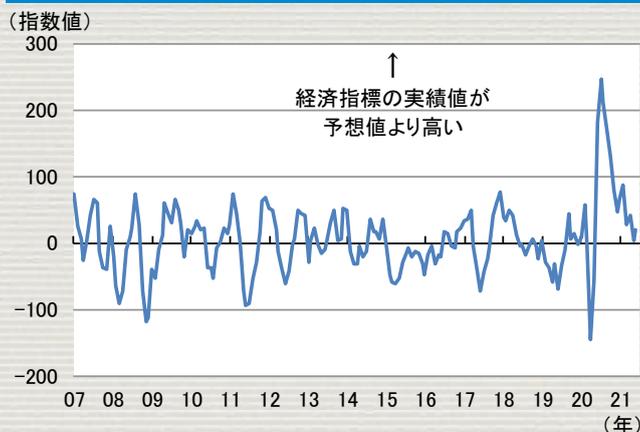
今後の景気減速がどの程度となるかを左右する事象として、主に3つの点が挙げられる。1点目は、新型コロナの世界的な感染再拡大だ。今年に入り、世界全体のワクチン接種率は上昇してきたものの、一方でデルタ株など新しいタイプの感染症の拡がりも進んでいる。これまでのところ、感染状況の悪化は必ずしも株式市場の悪化に結び付いていない。これは、そのような状況下でも企業業績や実体経済が改善段階である点に変わりがないということが背景にあるためと考えられる。したがって、今後感染症拡

図2 企業業績見通しの月別の推移



(注) 今期予想、来期予想は年間の予想増益率。I/B/E/Sの予想利益で、MSCIワールド指数構成銘柄を対象。
(出所) Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図3 米国の経済サプライズ指数



(出所) Datastream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。

大による経済の減速という関連性が高まると、株価の下押し圧力もこれまでと比べて強まりやすくなるだろう。

2点目は中国景気・経済の減速だ。コロナショック以降、中国の景気および経済は、世界に対して2、3カ月早い動きをしてきた。大半の主要国の経済成長率のピークが4-6月期となる見込みであるのに対し、中国は既に1-3月期をピークに鈍化しているとみられる。加えて、当局による国内企業の統制強化の動きが目立ってきている点も今後の懸念材料だ。

そして3点目は米国経済の減速だ。とりわけ米国はコロナ以降の巨額の財政措置が奏功し、経済が急回復してきた。その一方で、予想を上回る経済指標は徐々に減少してきている(図3参照)。今後は経済の過熱によるインフレの加速や、消費の腰折れなどによる減速の可能性にも十分注意していくべきだろう。

一方、過去の景気循環では、景気減速局面に移った後も実体経済が一定水準の成長を維持し、再び拡大局面に復活したケースも見られてきた。成長鈍化が限定的なもので留まれば、株式市場が引き続き順調に推移していく可能性も高まるだろう。

●景気局面とファクターの関係

株式市場全体としては安定的に推移してきた中で、個々の業種やファクター(個別銘柄の株価の共通変動要因)の強弱は変化してきた。

今年前半、特に注目されたのはバリュー(割安株)・グロース(成長株)の関係だ(図4参照)。バリュー株は米国長期金利と同方向に動く傾向が強く、3月までの長期金利上

昇局面ではグロース株に対するバリュー株の上昇が鮮明となった。しかし4月以降、長期金利が低下したのに伴い、グロース株が再び持ち直してきた。今後景気の動きに応じて米国長期金利の変動が大きくなれば、バリュー・グロースの視点はさらに重要となっていくだろう。

景気敏感株対ディフェンシブ株の動きも注目だ。昨年のコロナショック以降、世界全土で生活様式が大きく変化し、ハイテク製品や自動車、家具などの耐久財への需要が急増したのを背景に、景気敏感株にはきわめて優位な展開となってきた。一方、ディフェンシブ株の多くはそうした「特需」に取り残される形で、相対的に市場平均株価を下回る推移が続いてきた。しかし、このような環境は年央あたりから変化してきている。背景にはワクチン接種の進展に伴い内需経済の正常化への期待が高まってきたこと、景気敏感株との利益成長率の格差が縮小する来期への注目が高まってきたことの2点があると考えられる。

その他、景気指標の変化が大きくなる場合は、バリュー・グロースや景気敏感・ディフェンシブに関わらず、外部環境の影響を受けにくい優良株を中心としたクオリティファクターへの魅力が高まりやすくなるだろう(図5参照)。また、成長鈍化が限定的で、その後も好調な経済が持続していく場合には、商品価格との連動性が高いエネルギーや素材、一部の資本財などの株式が恩恵を受けやすい展開も考えられる。

今後の株式市場の展望を占うにあたり、減速局面への備えと共に、さらにその先の局面に応じた戦略を考えていくことが重要といえるだろう。

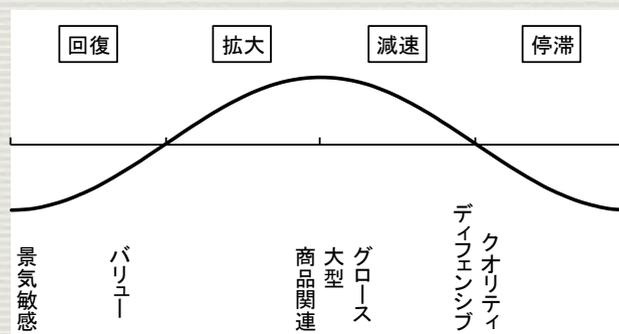
西川 裕(シニア・クオンツアナリスト)

図4 世界株式ファクター指数の推移



(出所) Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図5 ファクター別の有利な景気局面



(注) 「回復」から「停滞」は景気局面。ファクターの名称(下段)は、それぞれのファクター指数の変化率が過去の景気循環の中で市場平均指数を上回る傾向が強かった箇所を示す。

(出所) Datastream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

2021年7月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝109.7円となり、6月末の111.1円に対して1.3%の円高となった。円は、上旬には対米ドルで上昇したものの、中旬以降は大きな方向感なく推移した。

米国の経済指標のほか、世界的なデルタ株の感染拡大への懸念が高まったことなどが円の主な変動要因となった。月初には、円は対米ドルで一時的に下落したものの、6月の米雇用統計において失業率が予想外に悪化したことを受けて下落幅を縮小した。その後、中旬にかけては世界的なデルタ株の感染拡大への懸念が高まったことで、安全資産としての円の需要が高まり、円は上昇した。中旬以降は、デルタ株の感染拡大や中国政府による民間企業への規制強化への懸念から、株価が下落した局面では、円も上昇した。しかし、月を通して見ると、株式市場が堅調に推移する中で、円はレンジ内での推移にとどまった。

今後の円相場を見る上では、米国のインフレ動向および金融政策動向が注目される。米国のインフレ率は、主として一時的な要因により上昇していると見られているが、長期にわたり高いインフレ率が継続すれば、米連邦準備制度理事会（FRB）による利上げ見通しが一段と前倒しされる可能性もある。その場合には、円相場にも影響を及ぼし得るだろう。

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

2021年7月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.187米ドルとなり、6月末の1.186米ドルに対して0.1%のユーロ高となった。ユーロは、上旬から中旬にかけて対米ドルで下落したものの、下旬には上昇した。なお、対円では、米ドル安（円高）の影響から、1ユーロ＝131.7円から130.2円へ1.2%のユーロ安となった。

欧米の経済指標や米国の金融政策動向がユーロの主な変動要因となった。上旬から中旬にかけては、5月の独製造業受注が市場予想に反して低下したことや、6月の米インフレ率が予想を上回ったことなどを背景に、ユーロは対米ドルで下落した。下旬には、欧州中央銀行（ECB）の政策理事会が開かれ、政策ガイダンスの変更が行われた。より長期間にわたって金融緩和を維持することが示唆されたものの、概ね事前の市場予想通りの内容であったことから、ユーロ相場への影響は限定的であった。月末には、米連邦公開市場委員会（FOMC）で資産買い入れ額の縮小について検討していくことが示されたものの、その後の記者会見では利上げに引き続き慎重な姿勢が確認されたことで、ユーロは対米ドルで上昇した。

今後のユーロ相場を見る上では、米欧の金融政策格差が注目される。ECBが金融緩和の長期化を示す一方で、FRBは慎重ながらも緩和の縮小に向かっており、こうした金融当局の政策スタンスの差は、ユーロ相場に影響する可能性があるだろう。

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。



豪ドル

2021年7月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.73米ドルとなり、6月末の0.75米ドルに対して2.0%の豪ドル安となった。豪ドルは、上旬に一時対米ドルで上昇したものの、その後は断続的に下落した。なお、対円では、1豪ドル＝83.3円から80.6円へ3.3%の豪ドル安となった。

上旬には、豪州準備銀行(RBA)の金融政策決定会合が開かれ、政策金利は市場予想通り据え置きとなった。しかし、9月に期限を迎える債券買い入れ策に続く、新たな買い入れ策に関して、週当たりの買い入れ額が減額されるなど、市場予想に比べてタカ派な内容であったことから、豪ドルは対米ドルで上昇した。しかし、6月の米サプライマネジメント協会(ISM)非製造業景況感指数が市場予想を下回ったことを受けて、景気の先行きに対する懸念が高まり、豪ドルは下落に転じた。中旬以降は、世界的なデルタ株の感染拡大への懸念が高まったことなどを背景に、投資家のリスクセンチメントが悪化し、豪ドルは下げ幅を拡大した。

今後の豪ドル相場を見る上では、国内のインフレ動向とRBAの金融政策に注目したい。RBAは、債券買い入れ額の縮小を決定したものの、依然として緩和的な金融政策を維持している。また、国内のコアインフレ率はRBAの目標を下回っており、当面は緩和的な政策が維持されることが予想される。しかし、インフレの動向次第ではRBAの政策変更の可能性も高まり、豪ドル市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

2021年7月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.21レアルとなり、6月末の4.97レアルに対して4.9%のレアル安となった。レアルは上旬に下落したものの、その後は大きな方向感なく推移した。なお、対円では、1レアル＝22.4円から21.0円へ5.9%のレアル安となった。

上旬には、6月の米ISM非製造業景況感指数が市場予想を下回ったことを受けて、景気の先行きに対する懸念が高まったことで、レアルは対米ドルで下落した。中旬には一時上昇する局面があったものの、世界的なデルタ株の感染拡大に対する懸念が高まる中で、投資家のリスクセンチメントが悪化し、再度下落に転じた。月末には、FOMCで資産買い入れ額の縮小について検討していくことが示されたものの、その後の記者会見では利上げに引き続き慎重な姿勢が確認されたことで、レアルは一時対米ドルで上昇する動きも見られた。

今後のレアル相場を見る上では、新型コロナウイルスの感染動向に加え、金融政策動向にも注目したい。インフレ高進を警戒して、ブラジル中央銀行は利上げを行っている。インフレ率の見通しが明確に改善しないうちは、政策の正常化が継続すると見られ、その場合には内外金利差などの観点からレアルは上昇しやすくなると考えられる。

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。



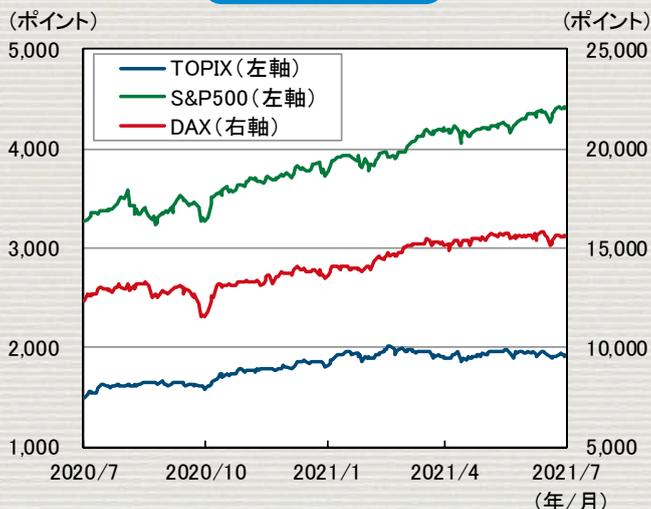
先進国株式

2021年7月末のTOPIXは1,901.08ポイントとなり、6月末から2.2%下落した。新型コロナウイルス変異株の広がりから東京都で4回目の緊急事態宣言が出されるなど、国内景気の先行きへの懸念が高まった。米国株の史上最高値更新や企業決算への期待感などから反発する局面も見られたが、国内での新規感染者数の増加傾向に歯止めがかからず、月を通して軟調に推移し、月間でも下落した。

2021年7月末のS&P500は4,395.26ポイントとなり、6月末から2.3%上昇した。月前半は、6月の米雇用者数の伸びが市場予想を上回るも、FRBが量的緩和の縮小を急ぐほどの改善ではないとの見方から、米長期金利が低下するなか底堅く推移した。月後半にかけては、新型コロナウイルス変異株の感染拡大や、7月の米シガン大学消費者信頼感指数の悪化に伴い、下落をみせた。その後は、FOMCで早期の量的緩和縮小への警戒感が薄れたことや、堅調な企業決算を受け、最高値を更新した。

2021年7月末のDAXは15,544.39ポイントとなり、6月末から0.1%上昇した。月前半は、英政府がロックダウン（封鎖措置）を7月中旬に解除する意向を示したことで、景気回復期待が強まり、最高値を更新した。一方で、その後英国では新規感染者数が増加し、同措置の解除が感染を更に加速させるとの見方が強まり、下落をみせた。下旬は、ECBの金融緩和を長期継続する姿勢、7月のユーロ圏総合購買担当者景気指数（PMI）の改善が好感され、再び高値圏での推移に戻った。

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

2021年7月末の日本の10年国債利回りは0.02%となり、6月末から0.04%低下した。米国の軟調な経済指標の発表や欧米の緩和的な金融政策の継続に加え、国内の新型コロナウイルス変異株の感染拡大から東京では緊急事態宣言が発動され、経済成長に対する懸念が高まったことなどを背景に低下基調で推移した。

2021年7月末の米国の10年国債利回りは1.22%となり、6月末から0.25%低下した。世界的な新型コロナウイルス変異株の感染拡大が懸念されたことに加え、6月の米失業率の上昇や複数の景況感指数が市場予想を下回ったこと、FRB議長のハト派的な発言などを背景に、月初から中旬にかけて低下基調で推移した。下旬のFOMCではテーパリングの議論がなされたものの、予想通り政策金利は据え置かれ、緩和的なスタンスが維持された中、大きな変動はなく、月間を通じては低下した。

2021年7月末のドイツの10年国債利回りは-0.46%となり、6月末から0.25%低下した。月前半は、新型コロナウイルス変異株の感染拡大を受けて経済正常化の動きが後退したことや軟調な経済指標の発表などを受けて低下基調で推移した。月後半も、ECBが金融政策のフォワードガイダンスを変更し、より長期間の低金利政策を継続することを示したことなどを受けて低下し、月間を通じて低下した。

10年国債利回り

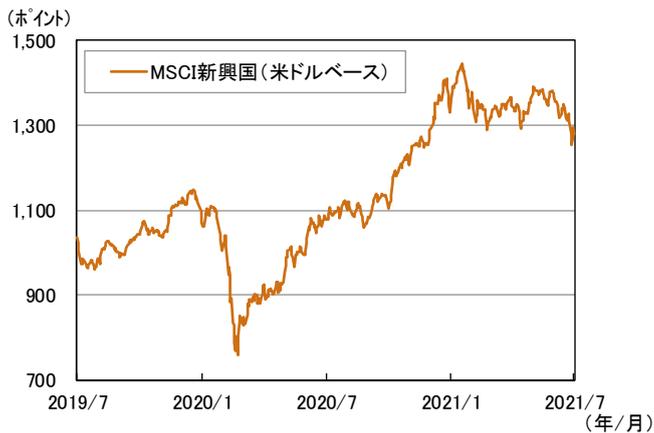


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

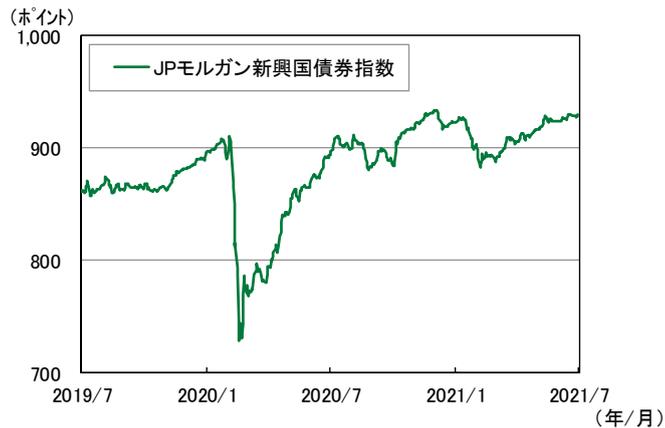
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

新興国株式



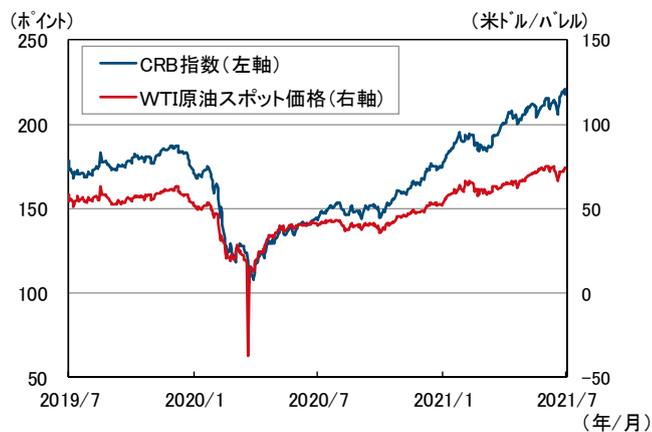
新興国債券



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)	-5.2	-5.3	-1.4	25.7
TOPIX(日本)	-2.2	0.1	5.1	27.1
日経ジャスダック平均(日本)	-1.1	1.5	4.7	17.5
NYダウ工業株(米国)	1.3	3.1	16.5	32.2
S&P500(米国)	2.3	5.1	18.3	34.4
NASDAQ(米国)	1.2	5.1	12.3	36.6
FTSE100種(英国)	-0.1	0.9	9.8	19.2
DAX(ドイツ)	0.1	2.7	15.7	26.2
ハンセン指数(香港)	-9.9	-9.6	-8.2	5.6
上海総合(中国)	-5.4	-1.4	-2.5	2.6
S&P/BSE SENSEX(インド)	0.2	7.8	13.6	39.8
MSCI新興国(米ドルベース)	-7.0	-5.2	-3.9	18.4

	<変化率、%>			
■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	2.2	9.2	25.2	51.8
WTI原油スポット価格	0.7	16.3	41.7	83.6
東証リート指数	0.4	4.7	17.0	29.8
S&P先進国リート指数	4.0	6.7	20.6	31.7

	<変化率、%>			
■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-1.3	0.4	4.8	3.7
円/ユーロ	-1.2	-0.9	2.4	4.3
米ドル/ユーロ	0.1	-1.2	-2.2	0.8
円/英ポンド	-0.8	1.0	6.3	10.1
円/豪ドル	-3.3	-4.5	0.7	6.6
円/カナダ・ドル	-1.9	-1.2	7.3	11.4
円/ブラジル・リアル	-5.9	4.7	9.8	3.8
円/トルコ・リラ	1.7	-1.6	-9.4	-14.8
円/南アフリカ・ランド	-3.5	-0.4	8.8	21.1

(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	0.4	2.0	3.7	10.6
JPモルガン新興国債券指数	0.5	2.5	0.8	3.6

	<%>		
■債券利回り	6月末	7月末	前月差
日本10年国債	0.06	0.02	-0.04
米国10年国債	1.47	1.22	-0.25
ドイツ10年国債	-0.21	-0.46	-0.25

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2021年7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
8/15	16 (日)4-6月期GDP(1次速報値)	17 (米)7月鉱工業生産指数	18 (日)7月貿易収支 (日)6月機械受注 (米)7月住宅着工件数	19 (米)7月景気先行指数	20 (日)7月消費者物価指数	21
22	23 (米)7月中古住宅販売件数	24 (米)7月新築住宅販売件数	25 (米)7月耐久財受注 (独)8月Ifo景況感指数 (ブラジル)7月経常収支	26 (米)4-6月期GDP(改定値)	27 (米)7月個人消費支出	28
29	30	31 (日)7月失業率 (日)7月有効求人倍率 (日)7月鉱工業生産指数 (日)7月新設住宅着工戸数 (米)6月S&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数 (米)8月コンファレンスボード消費者信頼感指数 (ユーロ圏)8月消費者物価指数 (中)8月製造業PMI(購買担当者景気指数)	9/1 (米)8月ADP雇用統計 (米)8月ISM製造業景況感指数 (ユーロ圏)7月失業率 (豪)4-6月期GDP (トルコ)4-6月期GDP (ブラジル)4-6月期GDP (ブラジル)8月貿易収支	2 (米)7月貿易収支 (米)7月製造業受注	3 (米)8月雇用統計 (米)8月ISM非製造業景況感指数	4
5	6	7 (日)7月家計調査 (独)7月鉱工業生産指数 (独)9月ZEW景況感指数 (豪)金融政策発表 (中)8月貿易収支 (南ア)4-6月期GDP	8 (日)4-6月期GDP(2次速報値) (日)8月景気ウォッチャー調査 (日)7月経常収支	9 (日)8月マネーストック(ユーロ圏)金融政策発表 (中)8月消費者物価指数 (中)8月生産者物価指数 (中)8月マネーサプライ(9/9~15) (ブラジル)8月消費者物価指数(IPCA)	10 (米)8月生産者物価指数	11
12	13 (日)8月国内企業物価指数	14 (米)8月消費者物価指数	15 (日)7月機械受注 (米)8月鉱工業生産指数	16 (日)8月貿易収支	17 (米)9月ミシガン大学消費者信頼感指数	18

(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

	2020年					2021年							
	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-	-27	-	-	-10	-	-	5	-	-	14	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	22.9	-	-	11.7	-	-	-3.9	-	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.2	0.0	-0.4	-0.9	-1.2	-0.6	-0.4	-0.2	-0.4	-0.1	0.2	-
	完全失業率(%)	3.0	3.0	3.1	3.0	3.0	2.9	2.9	2.6	2.8	3.0	2.9	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	33.8	-	-	4.5	-	-	6.3	-	-	6.5	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7	2.6	4.2	5.0	5.4	-
	失業率(%)	8.4	7.8	6.9	6.7	6.7	6.3	6.2	6.0	6.1	5.8	5.9	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	12.4	-	-	-0.6	-	-	-0.3	-	-	2.0	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3	1.6	2.0	1.9	2.2
	失業率(%)	8.6	8.5	8.3	8.1	8.1	8.2	8.2	8.1	8.1	8.0	7.7	-

(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。

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
www.nomura-am.co.jp/

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。