

# 投資環境

## レポート

### 中小型株の今後の投資環境



#### 注目点

- 近年の日本株市場では中小型株のパフォーマンスが大型株を下回る傾向が続いている。世界的な高インフレや高金利環境に変化してきた2010年代後半以降、中小型株は大型株に比べ原価率の改善が遅れている点が主因になっているとみられる。
- 大型株は対照的に、株主還元、内部留保双方が大きく伸びるなど、財務体質の改善が進んでいる。他方で、海外投資家の売買動向との連動性が高まってきている点は今後注視していくべきだろう。
- 中小型株もそのすべてが軟調という状況ではない。中小型バリュー株のパフォーマンスは安定した推移をしており、またグロース株も直近の決算では好業績を上げた企業が多く存在している。

図1 中小型株指数の大型株指数に対する推移

(1994年12月末=1.0)



(注) MSCI日本株の中小型株指数と大型株指数の比率を示したものの。2024年5月末まで。  
(出所) LSEG 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。

# 中小型株の今後の投資環境

## ● 中小型株が抱える構造的な問題

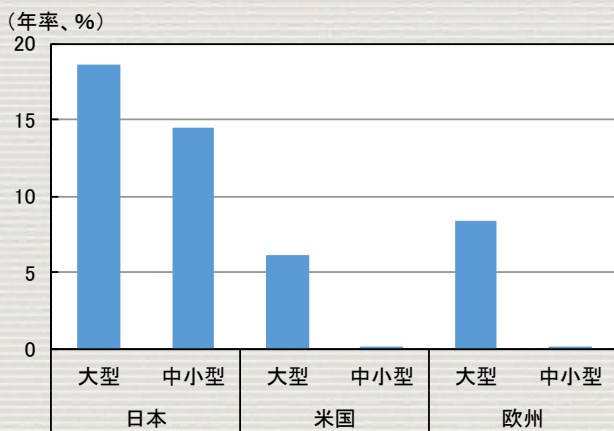
近年の日本株市場では中小型株のパフォーマンスが大型株を下回る傾向が続いている。大型株に対する中小型株の相対株価は2018年半ばにピークを付け、その後はほぼ一定のペースで低下してきた(図1参照)。2024年に入っても同様に、MSCIやラッセル野村などの中小型株指数の大型株指数に対する相対株価はいずれも3月を除き低下傾向だった。かつての中小型株市場は、2000年来堅調が続いてきた期間のように、大型株を上回る「小型株効果」が見られてきた。これは、中小型株市場には将来有望な割安優良株が多数存在するという期待によるものだが、近年ではその効果は見られなくなってきた。

中小型株が相対的に不振な背景の一つには、世界的なインフレ環境への変化が挙げられる。米国や欧州のインフレ環境は2010年代から上昇トレンドに転じてきており、価格決定力が相対的に弱い中小型株はコスト抑制の対応が十分にできてこなかった可能性が高い。また、インフレによる金融当局の引締め政策への転換も重しとなった。日銀短観による中堅企業、中小企業の景気判断は、2019年あたりまでは大企業に接近する改善をしてきたが、その後は再びその差は開いている。

「小型株効果」が見られなくなってきた傾向は米国や欧州も同様だ。中小型株の大型株に対するピークの時期は地域により異なるものの、近年になり大型株を下回った傾向は共通している。特に、2022年の利上げ局面以降はその傾向が一段と強まっている(図2参照)。

2023年初頭には複数の米銀の破綻に伴い、財務リスクの警戒から中小型株が一段と下落した。そうした環境が収まった現時点においても、当時の差は未だ埋まっていない。これらの点から、高インフレ、高金利の環境は、構

図2 米国の利上げ期間の規模別の株価上昇率



(注) 米国の利上げ開始前の2021年末を起点とし、2024年5月末までのMSCI株価指数の上昇率(配当込み・現地通貨ベース)を集計したもの。  
(出所) LSEG Datastreamより野村アセットマネジメント作成

造的に中小型株の回復を鈍らせる要因になっていると考えられる。

## ● 企業の資源分配の差異

企業財務の面でも、大型株と比べ中小型株の改善が遅れた傾向が示唆されている。

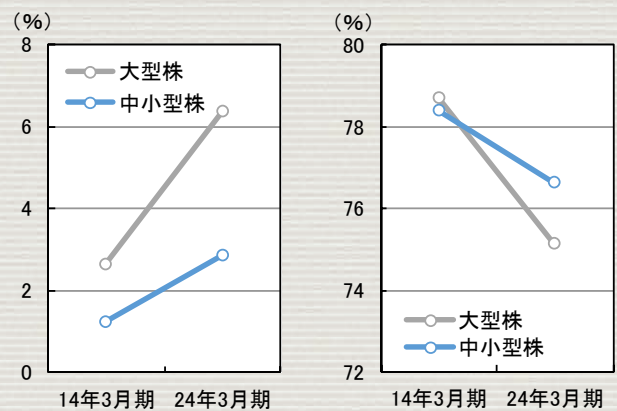
企業の財務諸表は、企業が年間で獲得した収益(売上高)である資源が、各利害関係者にどのように分配されたかが示される。売上原価は調達先、人件費は従業員、減価償却費は設備、支払利息は債権者、法人税等は国や地方などの公共部門だ。これらの段階を経て残った利益は、配当等として株主に、内部留保として企業自らに再投資されていく。

この中で、大型株、中小型株の主な相違点として、株主に対する分配が挙げられる。近年、大型株の株主還元比率(ここでは売上高に対する割合とする。)は大きく上昇した。2024年3月期のこの比率は6%強となっており、10年前と比べ4%ポイント程度の上昇幅となった。一方、同じ時点の中小型株の株主還元比率はおよそ3%であり、10年前比では2%ポイント程度の上昇に留まっている(図3参照)。

株主への資源分配を高めた場合、企業への再投資に相当する内部留保は抑制される。しかし、売上高に対する比率として見た場合には、企業への再分配も大型株のほうが高くなっている。すなわち、社外に抛出される資源も、企業内部に残る資源も、大型株の比率のほうが高い状態であり、またそれらの改善幅も大型株のほうが大きいというのが過去10年間の状況であった。

この両者の差は、最初の段階である売上原価の部分(原価率)で既に生じている。中小型株の原価率は、大型

図3 株主還元比率(左)と原価率(右)



(注) 売上高に対する比率。ラッセル野村の指数構成銘柄(金融など一部銘柄を除く)。  
(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

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。



株に比べ低下幅が小さい状態にある。一方、10年前の大型株の原価率は中小型株とほぼ同じ水準であったが、その後圧縮が進み低下してきた。この初期段階の分配である原価率を低く抑えられるようになると、株主還元や内部留保だけでなく、人件費や設備投資にもその資源を充てていくこともできる。中小型株にとり、原価率の改善は回復の重要な条件の一つといえるだろう。

## ●大型株にはリスクは無いか

財務面の改善が見られる大型株にも、株式市場の観点では留意すべき点がある。1点目は、海外投資家の影響が高まってきている点だ。過去には、海外投資家が日本株を買い越す場面では、中小型株のほうが堅調に推移する傾向が多く見られてきた。しかし、2022年あたりからその傾向が変化しだした。すなわち、海外投資家の買い越し(売り越し)と、大型株が中小型株に対しプラス(マイナス)に推移する期間とが類似してきた。このことは、大型株は海外投資家の動向に左右されやすい性質に変化してきた可能性を示唆している。

2点目の留意点は為替市場だ。特に近年は、大型株が中小型株に対し堅調に推移してきた局面と円安・米ドル高の局面が重なっている部分が多い(図4参照)。大型株にはグローバル型企業が多く含まれており、円安・米ドル高による恩恵をより受けやすいためと考えられる。しかし一方では、円高に対する脆弱性といったリスクも高い。大型株が原価率の縮小を達成した期間は円安が下支えとなってきた部分も少なくないと考えられ、円高に転じた場合には資源分配の悪化にも注意が必要だろう。

## ●中小型株の中には堅調なものも

一方、中小型株も全てが軟調という状況ではない。中

小型株をバリュー株とグロース株とに分けた場合、近年の中小型株の不振の要因はほぼグロース株となっている。中小型株が大型株を下回りだした2018年中盤以降のスタイル別の株価指数上昇率を比較した場合、中小型バリュー株は大型グロース株を若干下回る程度に留まっている(図5参照)。

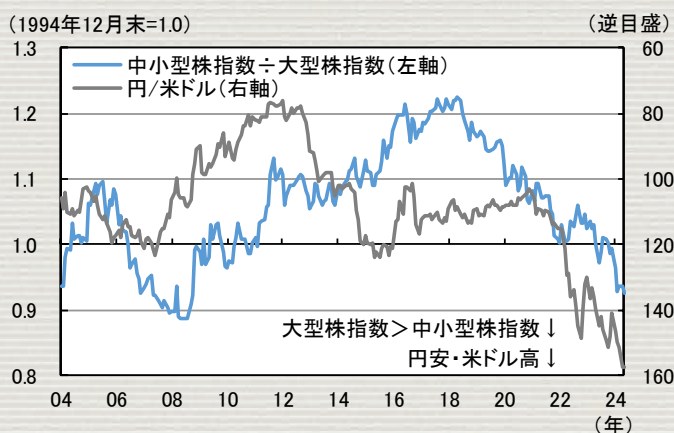
中小型グロース株が不利となった要因には、大型グロース株と同様に高金利環境が不利に働いた面と共に、構成銘柄の業種の偏りによる影響も大きいと考えられる。中小型グロース株は東証33業種のうち、電気機器、小売業、サービス業、情報・通信業の4業種の割合が大きい。このうち小売業やサービス業は、他の業種と比較しインフレや円安の影響を受けやすいことなどから、指数が伸び悩む要因として大きいものとなった。

対照的に、中小型バリュー株は業種分散がされており、大型株が優位な期間でも、それぞれの業種で総じて上昇してきた点が大きな特徴だ。米金利の高止まりなどのバリュー株優位の環境に加えて、低PBR(株価純資産倍率)株の改善期待も追い風になってきたと見られる。

他方、中小型グロース株についても、2024年3月期の決算では増益率が高い銘柄が多く存在した。ラッセル野村の大型・中小型株各指数の構成銘柄の増益率では、これらの中央値を上回った銘柄数の比率は実に中小型グロース株が最も高くなった。こうした厳しい環境の中でも着実に業績を上げている銘柄が多くあることを意味しており、そうした銘柄の選定なども今後は重要な視点となっていこう。

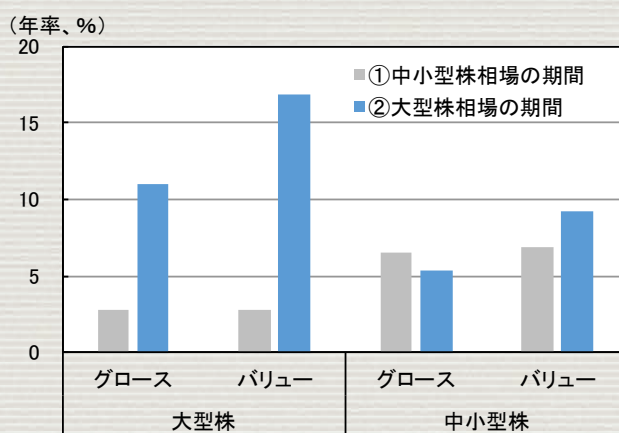
西川 裕(シニア・クオンツアナリスト)

図4 相対株価指数と為替市場



(注) 各指数はMSCI日本株(配当込み)。  
(出所) LSEG Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図5 中小型株のピーク前後の各指数の上昇率



(注) 各指数はラッセル野村(配当込み)。①は2008年5月末から2018年5月末まで、②は2018年5月末から2024年5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

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

2024年5月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝157.3円となり、4月末の157.8円に対して0.3%の円高となった。円は上旬に上昇した後、中旬と下旬に上昇幅を縮小した。

上旬には、4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などをを受け、円は対米ドルで上昇した。米連邦準備制度理事会（FRB）パウエル議長の米連邦公開市場委員会（FOMC）後の発言が、事前予想ほど利下げに慎重ではないと受け止められたことも、円の上昇材料となった。中旬には、4月の米消費者物価指数（CPI）や米小売売上高が市場予想を下回ったことを背景に、円が対米ドルで上昇する局面もあった。しかし、4月の米輸入物価指数が市場予想を上回ったことや、FRB高官から利下げに慎重な発言があったことなどから、円は上昇幅を縮小した。下旬には、FOMC議事要旨が利下げに慎重な内容と受け止められたほか、5月の米購買担当者景気指数（PMI）や米コンファレンスボード消費者信頼感指数が市場予想を上回ったことなどから、円は対米ドルで上昇幅を縮小した。

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。日銀の追加利上げを巡る思惑や、FRBの利下げ開始時期や利下げペースに関する期待に変化が生じれば、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

2024年5月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.08米ドルとなり、4月末の1.07米ドルに対して1.7%のユーロ高となった。ユーロは、上旬と中旬に上昇した後、下旬にはレンジ内で推移した。なお、対円では、1ユーロ＝168.2円から170.6円へ1.4%のユーロ高となった。

上旬には、4月の米ISM製造業景況感指数や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に加え、FOMC後のパウエル議長の発言などを材料に、ユーロは対米ドルで上昇した。中旬には、5月のドイツZEW景気期待指数や3月のユーロ圏鉱工業生産指数が市場予想を上回ったことに加え、4月の米CPIや米小売売上高が市場予想を下回ったことなどから、ユーロは対米ドルで一段と上昇した。下旬には、5月のユーロ圏PMIが市場予想を上回ったことや、欧州中央銀行（ECB）高官の利下げに慎重な発言を背景にユーロが上昇する局面もあったが、月末にかけては、低調な国債入札の結果を受けた米金利の上昇もあり、ユーロは対米ドルで上昇幅を縮小した。

今後のユーロ相場を見る上では、欧米の景気・物価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の利下げ開始時期や利下げペース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

2024年5月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル=0.67米ドルとなり、4月末の0.65米ドルに対して2.8%の豪ドル高となった。豪ドルは、中旬にかけて上昇した後、下落に転じた。なお、対円では、1豪ドル=102.1円から104.7円へ2.5%の豪ドル高となった。

上旬は、FOMC後の会見で、パウエルFRB議長が次の政策措置が利上げになる可能性は低いとの見方を示したことや、4月の米非農業部門雇用者数変化や米ISM非製造業景況感指数が市場予想を下回ったことなどから、豪ドルは上昇した。その後、豪州準備銀行(RBA)が、追加利上げに慎重な姿勢を示すと、豪ドルはやや反落した。中旬は、4月の米CPIや米小売売上高が市場予想を下回ったことなどから、豪ドル高となった。下旬には、FOMCの議事録で、様々な参加者が必要なら追加引き締めにも前向きだと言及したことや、5月の米PMIが市場予想を上回ったことなどから、豪ドルは下落した。

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も利下げのタイミングや幅について不確実性が高く、インフレや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



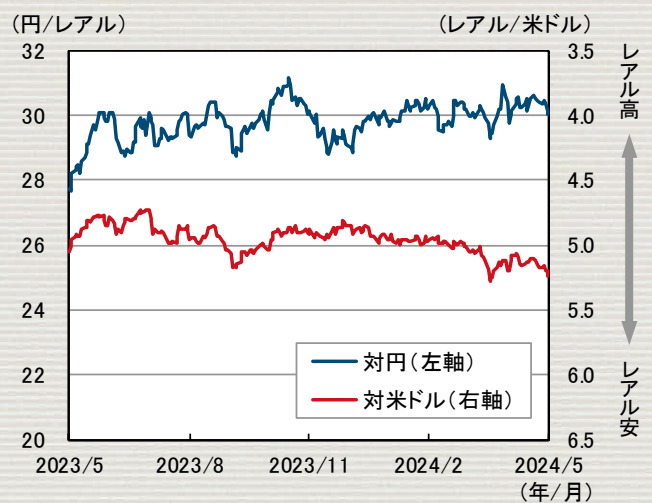
## ブラジル・レアル

2024年5月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル=5.25レアルとなり、4月末の5.19レアルに対して1.0%のレアル安となった。レアルは、中旬にかけて上昇した後、下落に転じた。なお、対円では、1レアル=30.4円から30.0円へ1.2%のレアル安となった。

上旬は、パウエルFRB議長が次の政策措置が利上げになる可能性は低いとの見方を示したことや、4月の米雇用や景況感に関する指標が市場予想を下回ったことなどから、レアルは上昇した。ブラジル中央銀行(BCB)は、追加利下げを決定する一方で、利下げ幅を縮小した。ただし、利下げ幅縮小の判断で、意見が割れたことなどから、レアルは反落した。中旬は、4月の米CPIや米小売売上高が市場予想を下回ったことがレアル高要因となる一方、ルラ大統領が国営石油会社のCEOを解任したことで、政治の介入への懸念が高まったことで、レアルは上昇幅を縮めた。下旬には、米長期金利が上昇したことや、主要輸出品である鉄鉱石や大豆の価格が下落したことなどから、レアルは下落した。

今後のレアル相場を見る上では、FRBとBCBの金融政策に注目したい。ブラジルの政策金利は米国に比べて依然高いものの、その差は縮小している。今後のBCBの利下げペースや、FRBによる利下げタイミングやペースに対する思惑が、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。





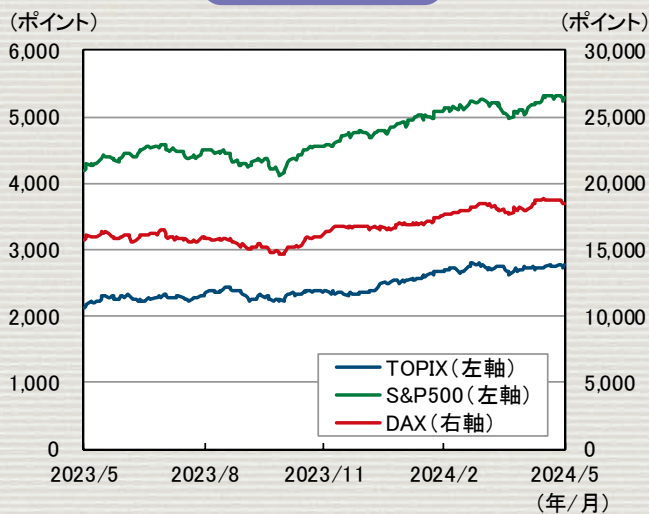
## 先進国株式

2024年5月末のTOPIXは2,772.49ポイントとなり、4月末から1.1%上昇した。上旬は、円安進行を受けて日本政府が為替介入を実施するとの見方が強まり軟調に推移した。中旬に入ると、米国が年後半にも利下げに動くとの見方から米国株が上昇したことなどで反発した。下旬には、国内長期金利が上昇したことで収益改善が期待される金融株などが上昇し、月間では小幅上昇となった。

2024年5月末のS&P500は5,277.51ポイントとなり、4月末から4.8%上昇した。前半は、4月の米CPIの伸び率が市場予想を下回ったことなどで物価上昇への過度な警戒が後退し、FRBが年内に利下げを開始するとの見方が強まり上昇、最高値を更新した。後半は、大手半導体企業が堅調な業績見通しを示した一方、利益確定の売りや米長期金利の上昇から最高値圏を横ばいで推移、月末にFRB高官の利下げに慎重な発言から下落も、その後4月の米個人消費支出物価指数が市場予想に沿う水準でインフレ懸念が後退し反発、月間では上昇した。

2024年5月末のDAXは18,497.94ポイントとなり、4月末から3.2%上昇した。上旬は、好決算を発表した独エネルギー関連企業や大手半導体企業を中心に買いが入り上昇、最高値を更新した。中下旬は、利益確定の売りや独長期金利の上昇から下落も、月間では上昇した。

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

2024年5月末の日本の10年国債利回りは1.07%となり、4月末から0.19%上昇した。月前半は、日銀の植田総裁の利上げ前倒しへの言及や日銀による国債買い入れオペ減額などを受け、利回りは上昇した。月後半も、根強いインフレ圧力と為替の円安などを背景に、日銀がさらなる国債買い入れの減額や追加利上げに踏み切るとの観測を受け、利回りは上昇し、異次元緩和が始まった直後の2013年5月以来となる1%台に上昇した。

2024年5月末の米国の10年国債利回りは4.50%となり、4月末から0.18%低下した。月前半は、FOMC後のパウエルFRB議長の会見で、タカ派的な内容が見られなかったことに加えて、4月の米ISM景況感指数や米雇用統計、米CPIなど、市場予想を下回る結果が続いたことを受け、利回りは低下した。月後半は、S&Pグローバルが発表した5月の米総合PMIが2022年4月以来の高水準となったことや米コンファレンスボード消費者信頼感指数が市場予想を上回ったことを受け、利回りは上昇するも、月間での利回りは低下した。

2024年5月末のドイツの10年国債利回りは2.66%となり、4月末から0.08%上昇した。月前半は、米国の軟調な経済指標を受け、米国の金利低下につられる形で、利回りは低下した。一方、月後半は、概ね米国の金利上昇につられたことに加え、5月の独CPIが市場予想を上回ったことを受け、利下げ観測の後退から利回りは上昇し、月間での利回りは上昇した。

10年国債利回り

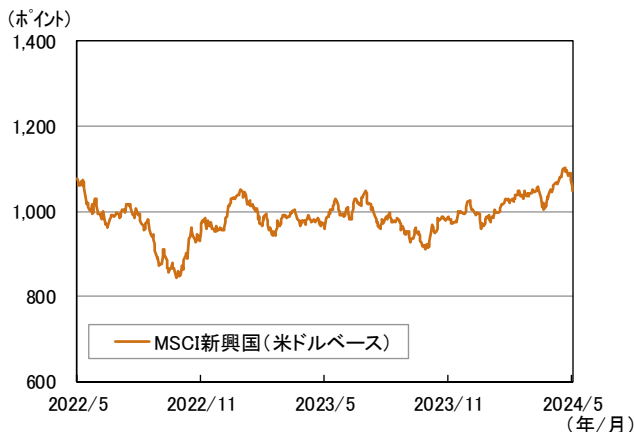


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

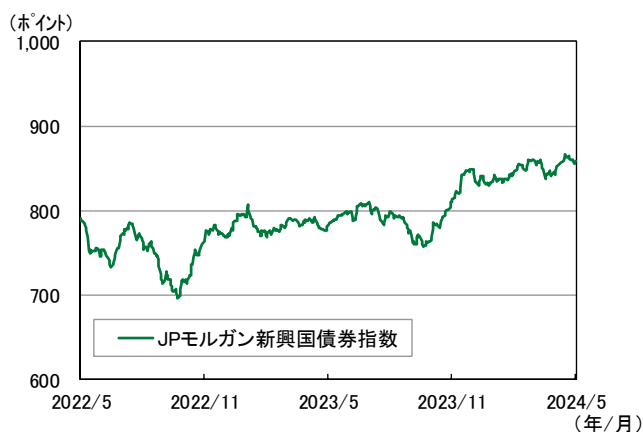
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

# データ・グラフ集

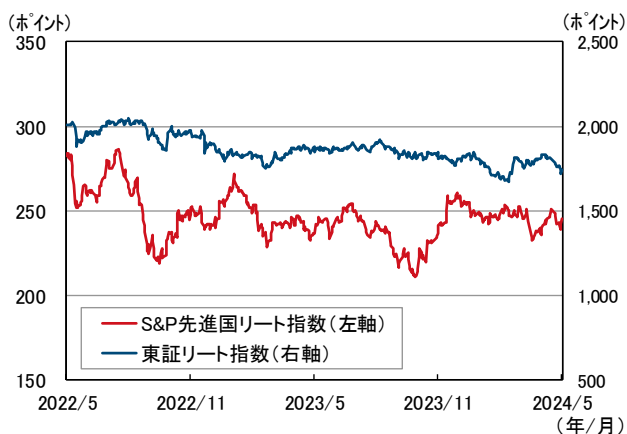
## 新興国株式



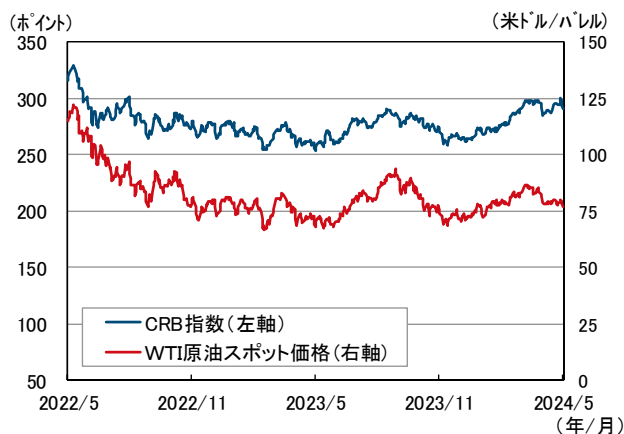
## 新興国債券



## 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)	0.2	-1.7	14.9	24.6
TOPIX(日本)	1.1	3.6	16.7	30.1
NYダウ工業株(米国)	2.3	-0.8	7.6	17.6
S&P500(米国)	4.8	3.6	15.5	26.3
NASDAQ(米国)	6.9	4.0	17.6	29.4
FTSE100種(英国)	1.6	8.5	11.0	11.1
DAX(ドイツ)	3.2	4.6	14.1	18.1
ハンセン指数(香港)	1.8	9.5	6.1	-0.8
上海総合(中国)	-0.6	2.4	1.9	-3.7
S&P/BSE SENSEX(インド)	-0.7	2.0	10.4	18.1
MSCI新興国(米ドルベース)	0.3	2.7	6.3	9.4

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	-0.4	5.5	6.0	14.3
WTI原油スポット価格	-6.0	-1.6	1.4	13.1
東証リート指数	-3.7	2.5	-5.7	-7.4
S&P先進国リート指数	3.8	-0.6	3.8	3.7

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-0.3	4.9	6.1	12.9
円/ユーロ	1.4	5.3	5.7	14.5
米ドル/ユーロ	1.7	0.4	-0.4	1.5
円/英ポンド	1.7	5.9	7.1	15.6
円/豪ドル	2.5	7.4	6.9	15.5
円/カナダ・ドル	0.8	4.5	5.6	12.5
円/ブラジル・リアル	-1.2	-0.5	-0.4	8.2
円/トルコ・リラ	0.3	2.0	-4.8	-26.9
円/南アフリカ・ランド	-0.3	7.1	6.5	18.5

(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	1.1	1.3	5.4	11.2
JPモルガン新興国債券指数	1.8	1.7	6.0	9.7

<%>

■債券利回り	4月末	5月末	前月差
日本10年国債	0.88	1.07	0.19
米国10年国債	4.68	4.50	-0.18
ドイツ10年国債	2.58	2.66	0.08

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2024年5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
6/16 (日)4月機械受注	17	18 (米)5月鉱工業生産指数 (独)6月ZEW景況感指数 (豪)金融政策発表	19 (日)5月貿易収支 (ブラジル)金融政策発表	20 (米)1-3月期経常収支 (米)5月住宅着工件数 (英)金融政策発表	21 (日)5月消費者物価指数 (米)5月景気先行指数 (米)5月中古住宅販売件数	22
23	24 (独)6月Ifo景況感指数 (ブラジル)5月経常収支	25 (米)4月S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数 (米)6月コンファレンスボード消費者信頼感指数	26 (米)5月新築住宅販売件数	27 (米)1-3月期GDP(確報値) (米)5月耐久財受注 (トルコ)金融政策発表 (メキシコ)金融政策発表	28 (日)5月失業率 (日)5月有効求人倍率 (日)5月鉱工業生産指数 (日)5月新設住宅着工戸数 (米)5月個人消費支出	29
30 (中)6月製造業PMI(購買担当者景気指数)	7/1 (日)6月調査日銀短観 (米)6月ISM製造業景況感指数	2 (ユーロ圏)6月消費者物価指数 (ユーロ圏)5月失業率	3 (米)6月ADP雇用統計 (米)5月貿易収支 (米)5月製造業受注 (米)6月ISM非製造業景況感指数	4 (ブラジル)6月貿易収支	5 (日)5月家計調査 (米)6月雇用統計 (独)5月鉱工業生産指数	6
7	8 (日)5月経常収支 (日)6月景気ウォッチャー調査	9 (日)6月マネーストック (中)6月マネーサプライ(7/9~15)	10 (日)6月国内企業物価指数 (中)6月生産者物価指数 (中)6月消費者物価指数 (ブラジル)6月消費者物価指数(IPCA)	11 (日)5月機械受注 (米)6月消費者物価指数	12 (米)6月生産者物価指数 (米)7月ミシガン大学消費者信頼感指数 (中)6月貿易収支	13

(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

	2023年						2024年						
	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	5	-	-	9	-	-	13	-	-	11	-	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	4.1	-	-	-3.6	-	-	0.0	-	-	-2.0	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.3	3.3	3.2	3.0	3.3	2.8	2.6	2.2	2.8	2.7	2.5	-
	完全失業率(%)	2.5	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.6	2.6	2.6	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	2.1	-	-	4.9	-	-	3.4	-	-	1.3	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.0	3.2	3.7	3.7	3.2	3.1	3.4	3.1	3.2	3.5	3.4	-
	失業率(%)	3.6	3.5	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7	3.9	3.8	3.9	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	0.1	-	-	-0.1	-	-	-0.1	-	-	0.3	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	5.5	5.3	5.2	4.3	2.9	2.4	2.9	2.8	2.6	2.4	2.4	2.6
	失業率(%)	6.5	6.6	6.5	6.6	6.6	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4	-

(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。



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。