ご参考資料

2026年10月作成

amova
アモーヴァ・アセットマネジメント

アセットマネジメント(am)を
ムーヴ(move)する

日本経済・株式のご参考資料

ジャパン・イン・モーション
Japan in Motion

2026年秋号



アモーヴァ・アセットマネジメント
2025年9月1日付で、日興アセットマネジメント株式会社から社名変更しました。

アモーヴァ・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 368 号
加入協会:一般社団法人資産運用業協会

長期的な上昇基調を辿る日本の株式相場

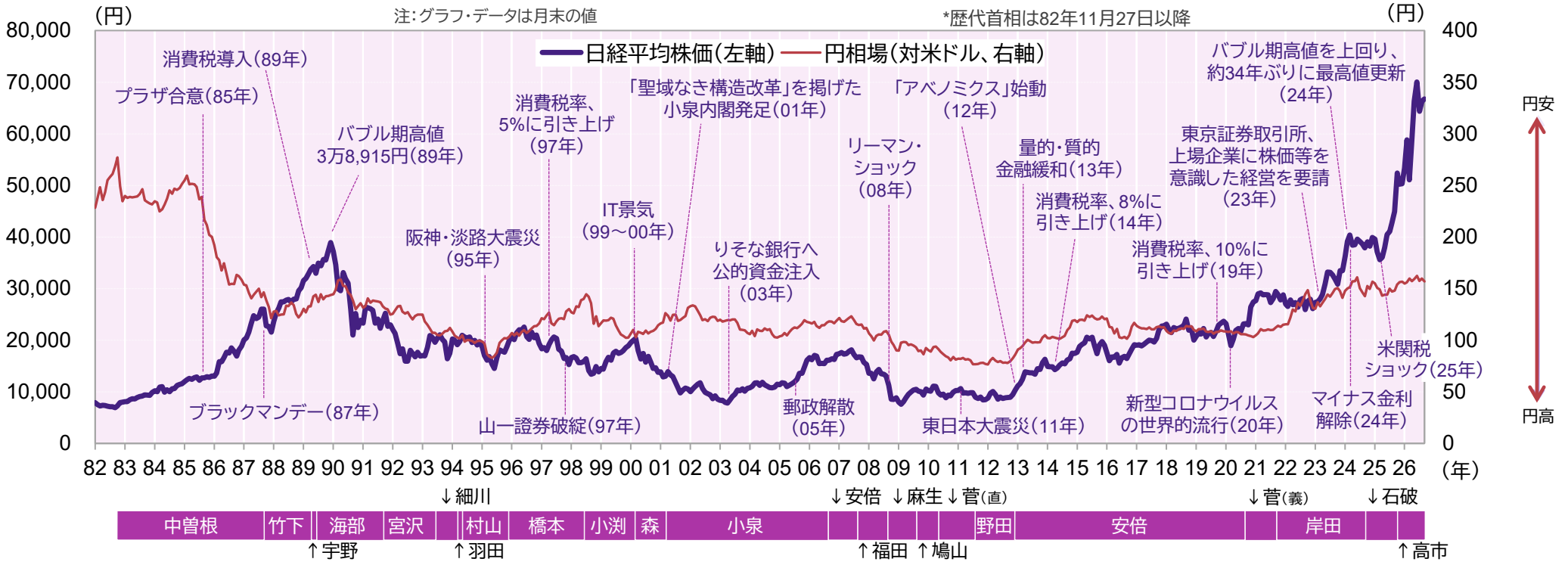
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

- 日経平均株価は、新型コロナウイルスの世界的流行やロシアのウクライナ侵攻を受け軟化する局面もありましたが、企業利益の拡大や円安などに支えられ、12年以降、上昇基調で推移し、24年2月には89年につけたバブル期の高値を上回りました。
- 25年以降は、AI（人工知能）ブームや国内の経済政策への期待などを支えに概ね堅調に推移し、26年6月に最高値をつけました。しかし、その後は、AI・半導体関連株を巡る期待の振れや、地政学リスクなどに左右され、高値圏でもみ合う展開となっています。

長期では上昇基調を維持も、足元は高値圏でもみ合い

＜歴代首相（敬称略）の在任期間と日経平均株価および円相場の推移＞
（1982年1月末*～2026年9月末）



※上記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。

信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

経済成長と財政持続性の両立をめざす、責任ある積極財政

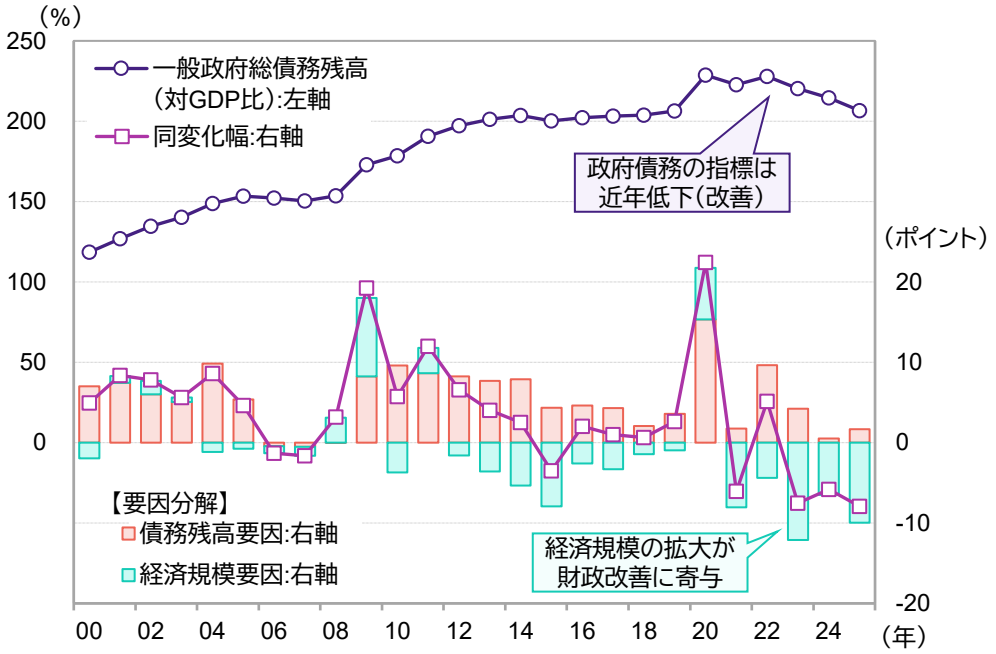
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

- 名目GDPにみられる経済規模の拡大などを背景に、日本の一般政府総債務残高（対GDP比）は足元で低下しています。こうした中、高市政権は、基礎的財政収支の黒字化目標を柔軟化する一方、将来の成長に直結する分野に国が積極的に関与し投資する、責任ある積極財政を掲げています。
- AI・半導体をはじめとする戦略17分野への財政資金の投入などは、単なる目先の景気刺激のためではなく、日本の稼ぐ力の強化をめざすものです。 これは、経済成長に伴なう税収の増加を通じて、財政の持続可能性を高める試みといえます。

経済規模の拡大に伴ない日本の財政には足元で改善の兆し

＜日本の一般政府総債務残高（対GDP比）と同変化幅の要因分解＞
（2000年～2025年*）



*2025年は推計値

IMF「World Economic Outlook, April 2026」よりアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

稼ぐ力の強化に向けて政府主導で投資を促進

＜高市政権が推進する戦略17分野＞

1 AI・半導体	7 海洋	13 フュージョンエネルギー（核融合）
2 デジタル・サイバーセキュリティ	8 造船	14 フードテック（先端技術による食品などの開発）
3 情報通信	9 マテリアル（重要鉱物・部素材）	15 防災・国土強靭化
4 量子	10 合成生物学・バイオ	16 港湾ロジスティクス（物流）
5 防衛産業	11 創薬・先端医療	17 コンテンツ（ゲームやアニメなど）
6 航空・宇宙	12 資源・エネルギー安全保障・GX（グリーントランスフォーメーション）	

各種報道資料よりアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび推計であり、将来を約束するものではありません。

金融政策の正常化を進める日銀

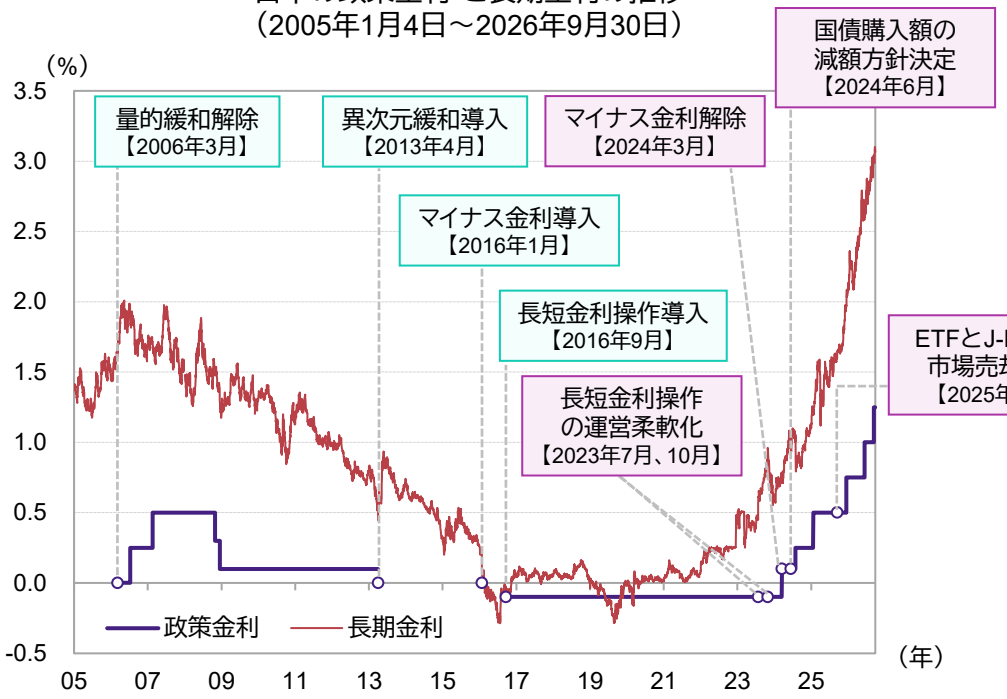
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

- 日銀（日本銀行）は24年3月、マイナス金利政策を解除し、13年4月に導入した異次元緩和からの転換に踏み切りました。その後も、追加利上げや国債購入額の減額、ETF（上場投資信託）とJ-REIT（上場不動産投資信託）の売却を決定するなど、金融政策の正常化を進めています。
- 日銀は26年9月の金融政策決定会合で、政策金利を1.25%程度へ引き上げました。同会合では、現在の金融環境が緩和的であることを踏まえ、経済・物価情勢に応じて引き続き政策金利を引き上げる方針が示されました。こうした中、金融市場では、今後の利上げ継続が予想されています。

約11年に及んだ異次元緩和から脱却

＜日本の政策金利*と長期金利の推移＞
（2005年1月4日～2026年9月30日）

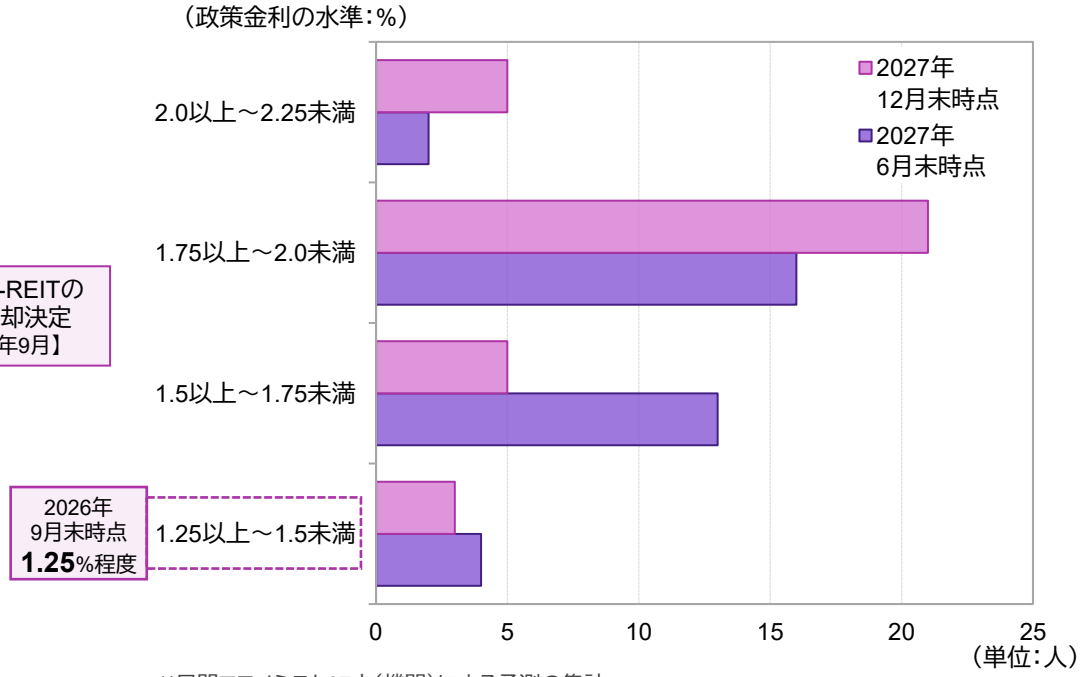


*政策金利の変更適用日でなく変更発表日を基準に、2010年10月5日～2013年4月3日および2024年3月19日～7月30日については政策金利の誘導目標上限を表示し、日銀が金利を政策目標としていなかった時期については政策金利を空白とした

信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

政策金利の一段の引き上げが見込まれている

＜政策金利見通しの分布**＞



**民間エコノミスト37人（機関）による予測の集計
（2026年9月15日発表、回答期間：2026年9月2日～ 2026年9月9日）

日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」よりアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

27年4月からの消費減税策で成長率は上振れ、インフレは鈍化へ

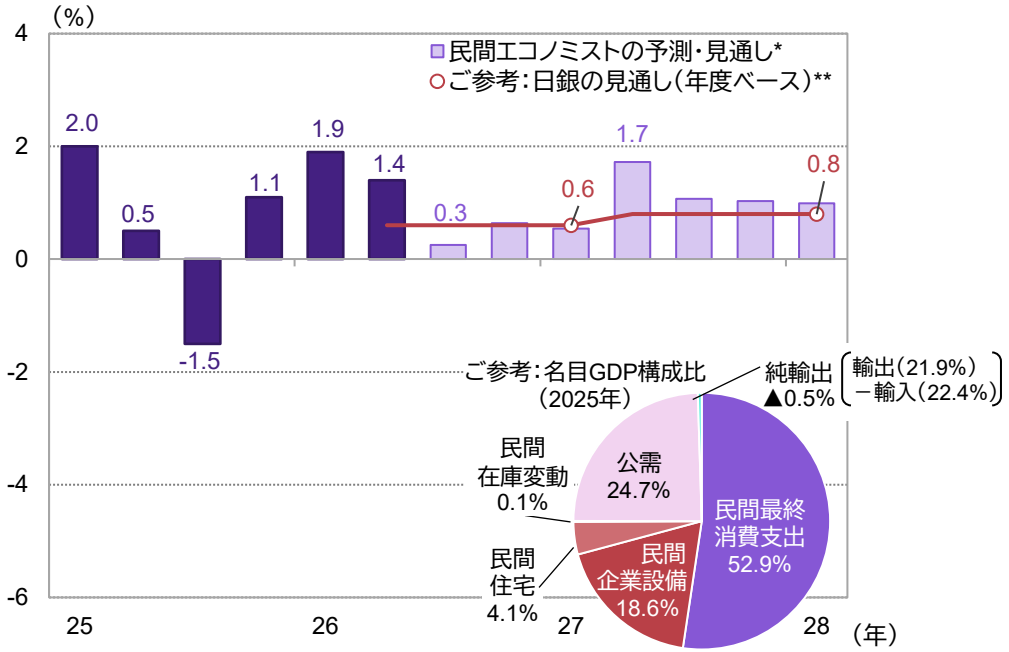
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

- 日本経済は、中東情勢を受けたエネルギー・原材料価格の高騰が短期的な重荷となるものの、企業の省人化・デジタル化投資の拡大や海外景気の底堅さが支えとなるほか、27年4月以降は、消費減税策などの実施に伴なう家計の購買力改善も加わり、プラス成長が続く見通しです。
- 消費者物価の伸びは、エネルギー・原材料価格の上昇が波及し、27年1-3月期にかけて3%前後まで加速すると見込まれています。ただし、その後はこうした物価上昇圧力が一巡するほか、消費減税策の価格押し下げ効果もあり、1%程度まで鈍化するとみられています。

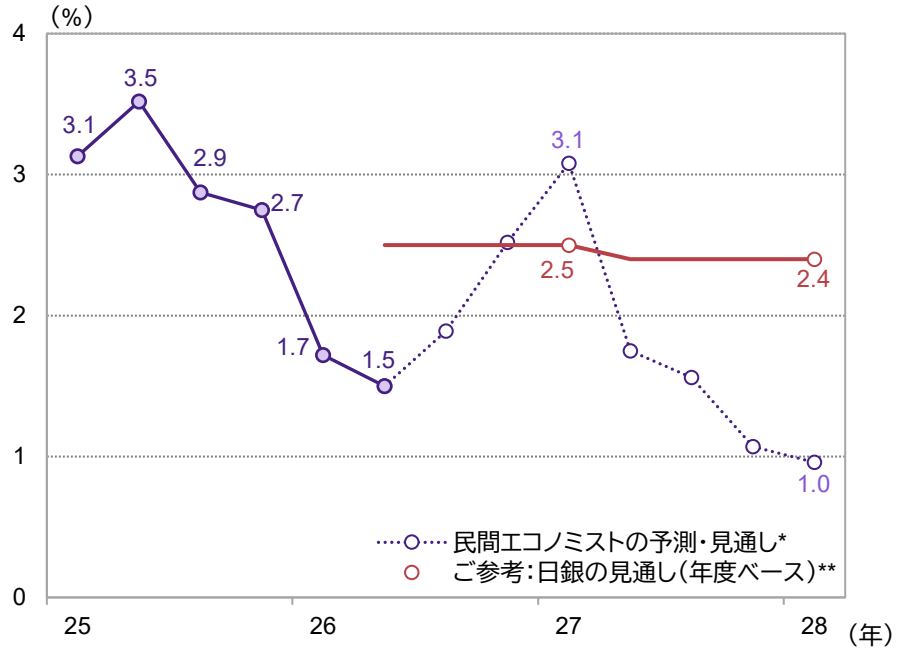
実質GDP成長率はプラス成長が続く見込み

＜実質GDP成長率（前期比年率換算）の推移＞
（2025年1-3月期～2028年1-3月期予測）



物価の伸びは27年4月以降、消費減税策などで鈍化へ

＜消費者物価指数（除く生鮮食品、前年同期比）の推移＞
（2025年1-3月期～2028年1-3月期予測）



*民間エコノミスト37人（機関）による予測の集計（2026年9月15日発表、回答期間：2026年9月2日～ 2026年9月9日）
**日銀の見通し（26年7月時点）はレンジで示されたものの中央値
注：四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

日本経済研究センター「ESPフォーキャスト調査」などをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

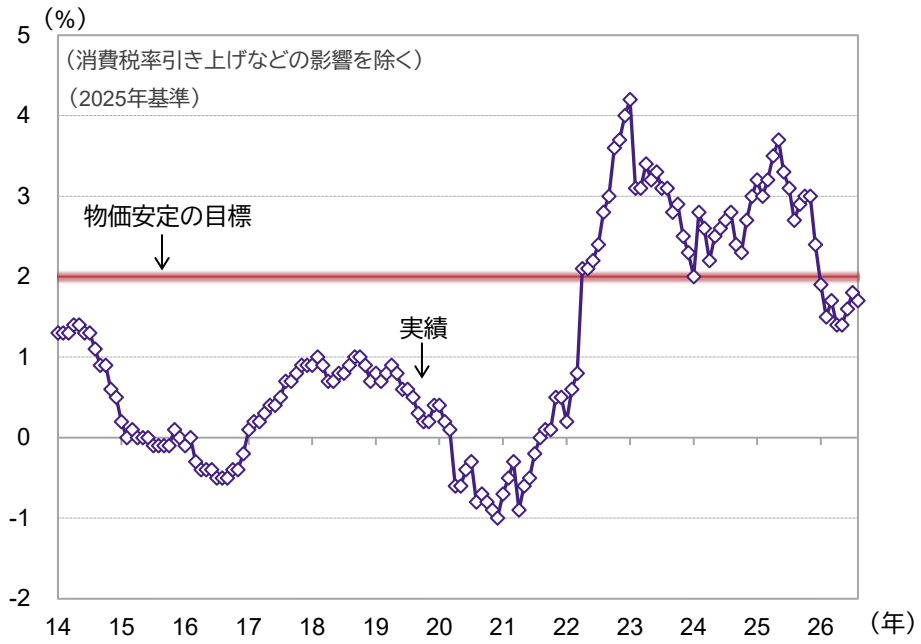
※上記は過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

インフレ定着もあり、日本経済は拡大へ

- 足元で物価上昇率は、日銀がめざす物価安定の目標である2%を下回っているものの、政府による電気・ガス代補助の押し下げ効果が大きいとみられています。賃上げに伴なう人件費増を価格に転嫁する動きなどを背景に、基調としてはインフレが定着するとの期待が高まっています。
- 名目GDPは国レベルでの粗利益（=売上高-売上原価）の実感に近いとされ、デフレ下では長らく横ばいとなっていました。しかし、インフレ定着が期待される中、再拡大の兆しがみられ、日本企業が利益を上げやすい環境が醸成されつつあると考えられます。

足元で物価安定の目標を下回るも、一時的な要因が影響

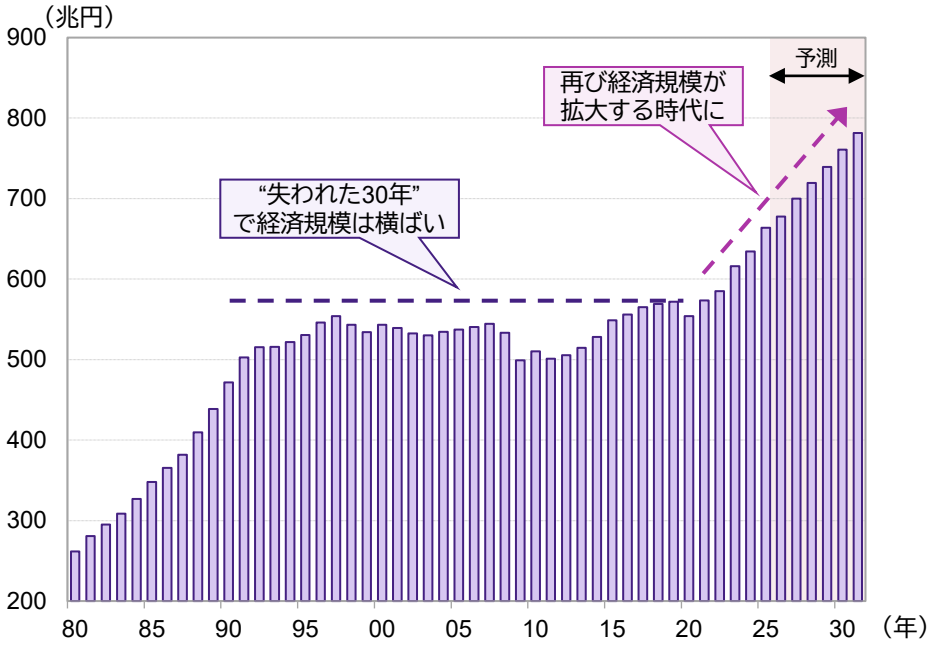
＜消費者物価指数（除く生鮮食品、前年同月比）の推移＞
（2014年1月～2026年8月）



総務省のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

デフレからインフレへの転換で経済成長を実感できるように

＜日本の名目GDPの推移＞
（1980年～2031年予測）



IMF「World Economic Outlook, April 2026」のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

個人消費は拡大基調が続くも、先行きは実質賃金の動向に留意

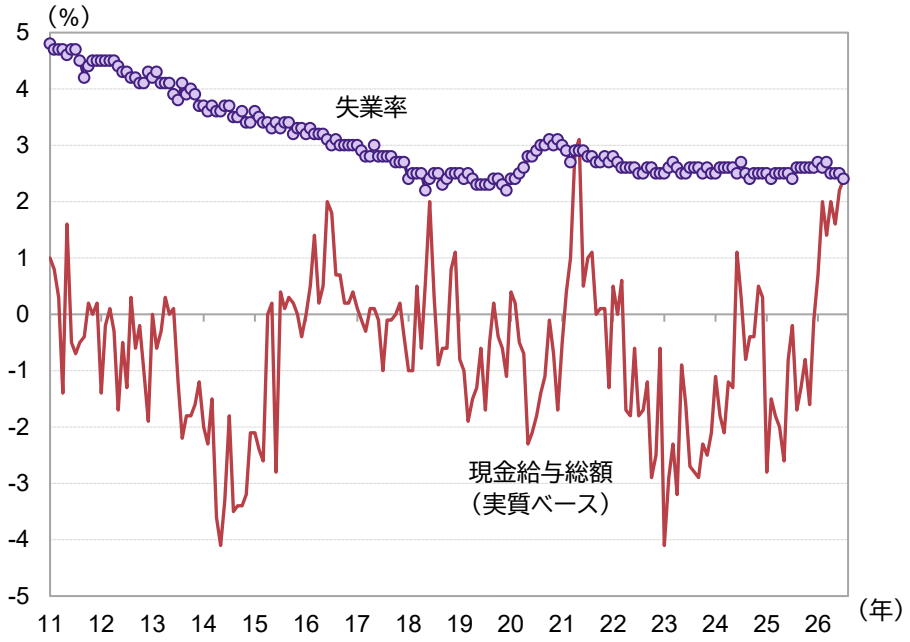
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

- 良好な雇用情勢を背景に賃上げの動きが続く中、物価の落ち着きも相まって、実質賃金は足元で前年比プラスとなっています。もっとも、今後については、食料品を中心とする値上げの拡がりなどが物価を押し上げ、実質賃金への重荷となる可能性があります。
- 個人消費は、所得環境の改善や消費者マインドの持ち直しなどを背景に、拡大基調にあります。ただし、こうした基調が持続するかどうかは、実質賃金を巡る動向の影響が大きく、注意が必要です。

実質賃金の伸びは足元でプラス

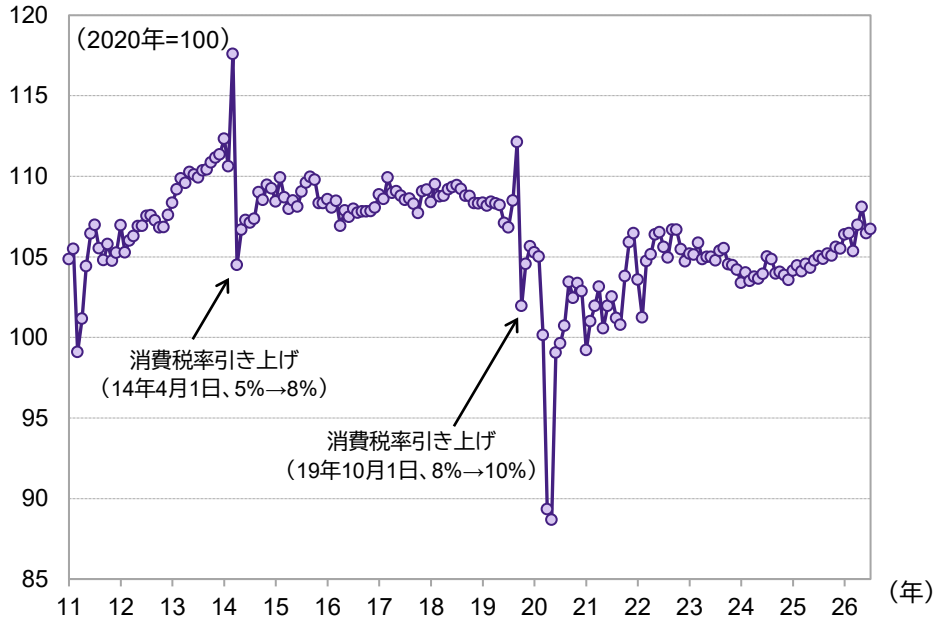
＜失業率および現金給与総額（前年同月比）の推移＞
（2011年1月～2026年7月）



総務省および毎月勤労統計調査のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

個人消費は増加基調

＜実質個人消費*の推移＞
（2011年1月～2026年7月）



*実質個人消費は日銀の消費活動指数の旅行収支調整済指数（除くインバウンド消費）

日銀のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記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。

輸出は横ばい、インバウンドは量から質に転換の兆し

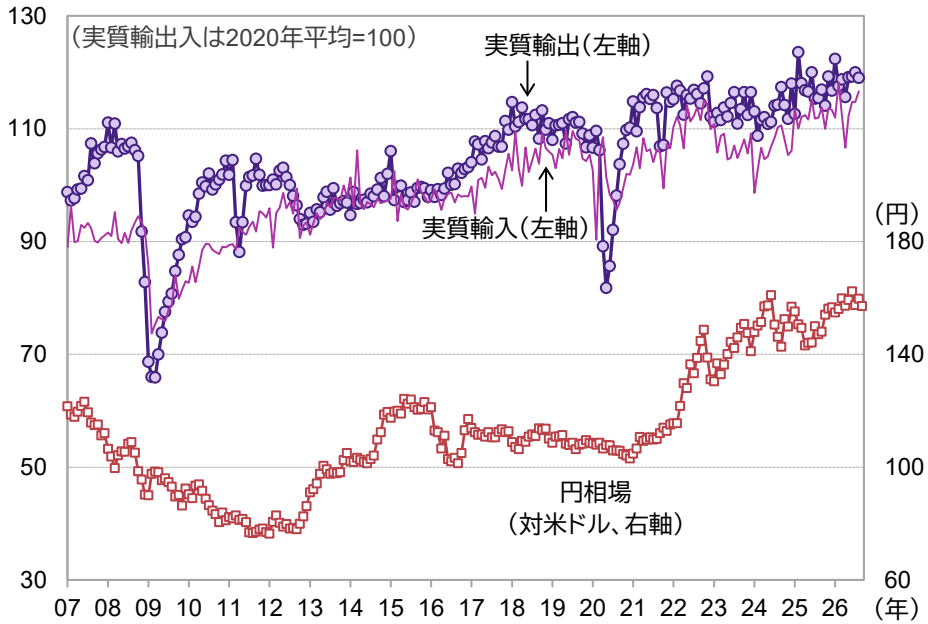
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

- 実質ベースの輸出は、基調として横ばい圏内ながら、グローバルなAI関連需要の拡大を受けた資本財輸出の増加などを背景に、高水準で推移しています。
- 4-6月期の訪日外国人観光客数は、日中関係の悪化に伴なう中国からの客数の大幅な減少を受け、前年同期を下回りました。しかし、中国を除けば概ね堅調となり、旅行消費額は全体で前年同期を上回るなど、インバウンド市場の多様化と「量から質」への転換を示す動きがみられました。

輸出は足元で概ね横ばい

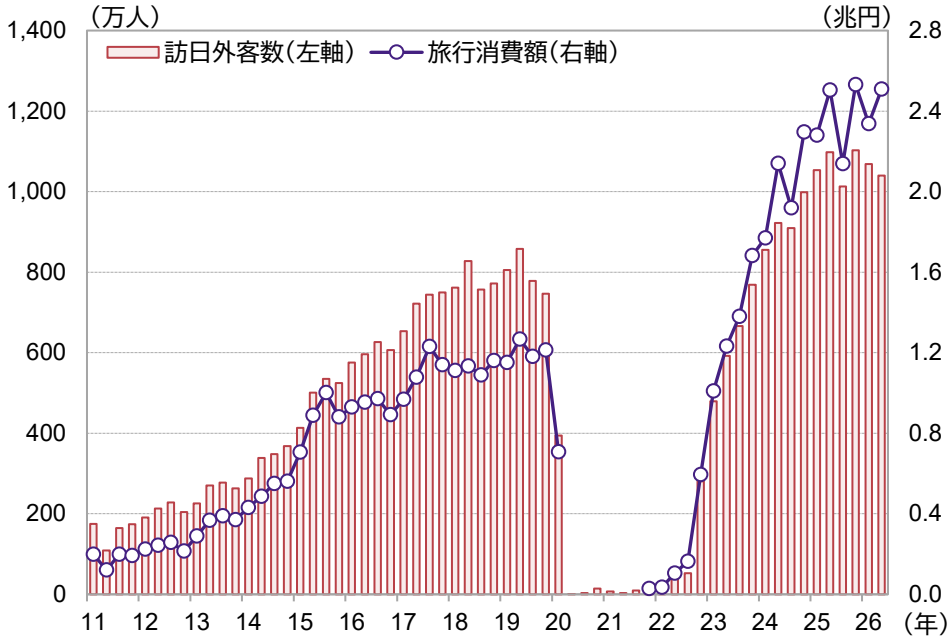
＜実質輸出入と円相場の推移＞
（2007年1月～2026年9月*）



*実質輸出入は2026年8月までのデータ
日銀などの信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

前年同期比で観光客数は減少も、消費額は増加

＜訪日外国人の観光客数および旅行消費額の推移＞
（2011年1-3月期～2026年4-6月期）



日本政府観光局（JNTO）、観光庁のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記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。

企業の設備投資計画は引き続き堅調

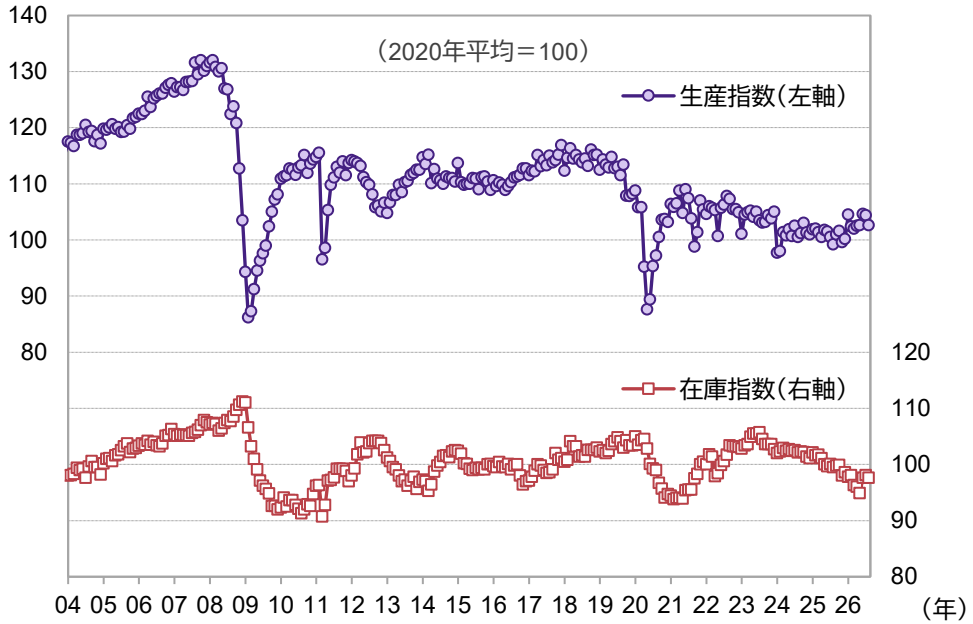
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

- 生産は、自然災害の影響もあり、足元では一進一退の動きとなっています。ただし、均してみれば、26年に入ってから生産水準は緩やかに切り上がっています。在庫循環の面でも、在庫積み増し局面への移行を示唆する前向きな動きがみられます。
- 設備投資は、中東情勢を巡る不確実性の高まりや、人手不足による工事の遅れなどを背景に、実績ベースでは足元で伸び悩んでいます。しかし、9月調査の日銀短観における企業の設備投資計画は堅調であり、省人化・デジタル化などに向けた投資需要は引き続き強いと考えられます。

生産は足元で一進一退だが、25年後半と比べ高めの水準

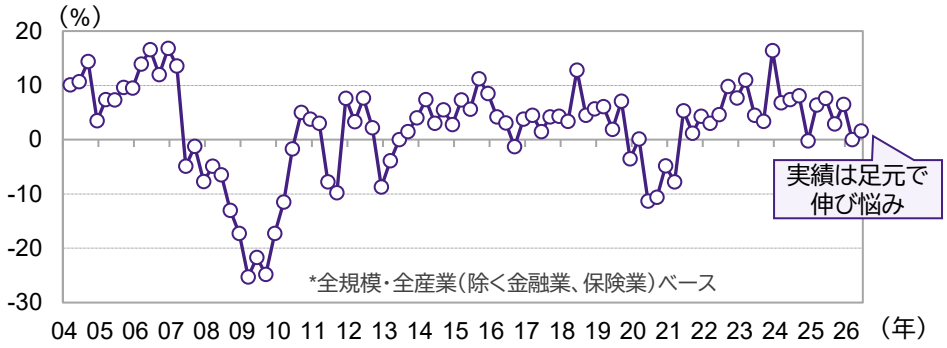
＜鉱工業生産指数と在庫指数の推移＞
（2004年1月～2026年8月）



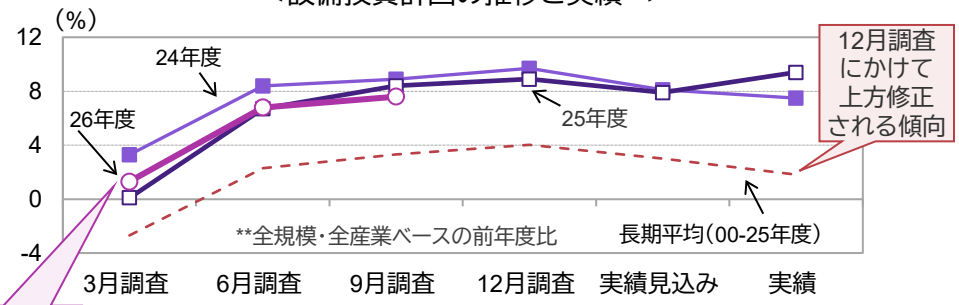
経済産業省のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

設備投資の実績は足元で伸び悩むも、計画は強い

＜設備投資*（前年同期比）の推移＞
（2004年1-3月期～2026年4-6月期）



＜設備投資計画の推移と実績**＞



法人企業統計調査（上グラフ）および全国企業短期経済観測調査（日銀短観、下グラフ）をもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび計画であり、将来を約束するものではありません。

AI・半導体関連セクターの好調などを背景に、増益基調が続く見込み

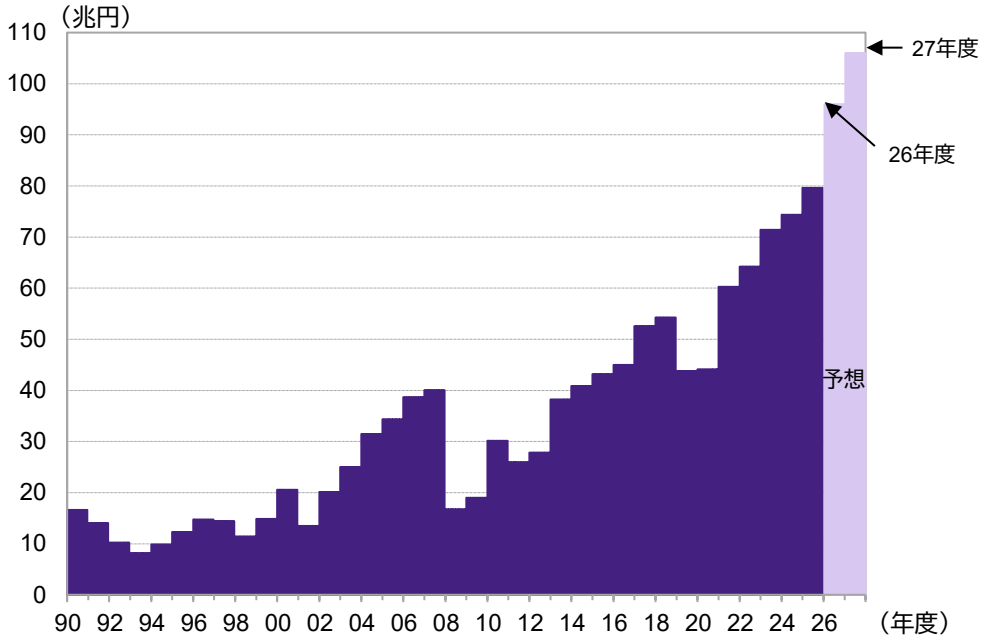
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

- 26年度の上場企業（除く金融）の経常利益は、EV（電気自動車）戦略の見直しに伴ない前年度に損失を計上した一部自動車メーカーの業績回復や、価格転嫁の進展、AI・半導体関連セクターの需要拡大などを背景に、過去最高益を更新する見通しです。
- 27年度は、AI・半導体関連セクターの一段の成長に加え、防衛や設備投資関連の需要拡大などを支えに、26年度を上回る経常利益を達成すると見込まれます。

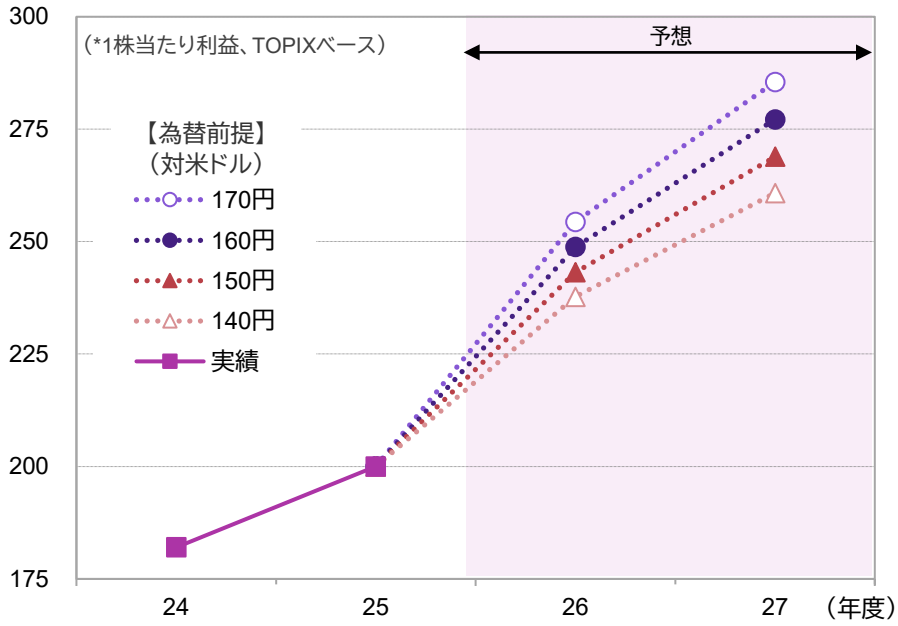
27年度にかけて過去最高益を更新へ

＜上場企業（除く金融）の経常利益合計の推移＞
（1990年度～2027年度予想）



仮に円高に転じても、増益基調維持の見込み

＜為替前提別の予想EPS*水準＞
（2024年度～2027年度予想）



（予想はいずれもアモーヴァ・アセットマネジメントの2026年9月時点のもの）

信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

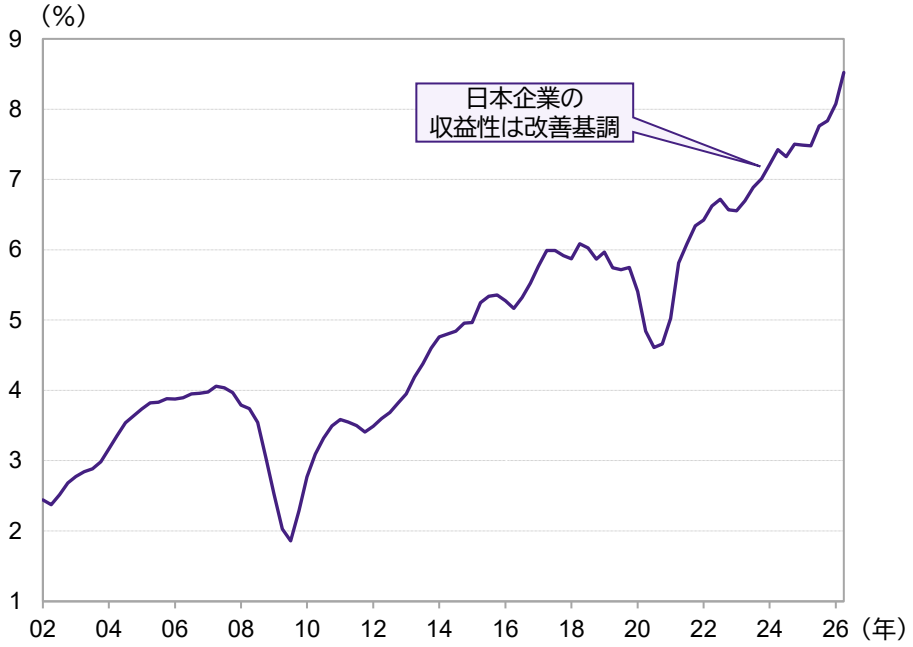
※上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

改善続く日本企業の稼ぐ力

- 企業の収益性を示す指標である経常利益率（経常利益÷売上高）は概ね改善基調で推移しており、日本企業の稼ぐ力は着実に高まっていることがうかがえます。
- 生産効率化を含む各種コストの抑制や、海外子会社などからの受取配当金を含む営業外収益の増加に加え、足元では、価格転嫁の進展といった前向きな動きにより、変動費率（変動費÷売上高）が低下していることも、収益性の向上に寄与しているとみられます。

歴史的高水準にある日本企業の収益性

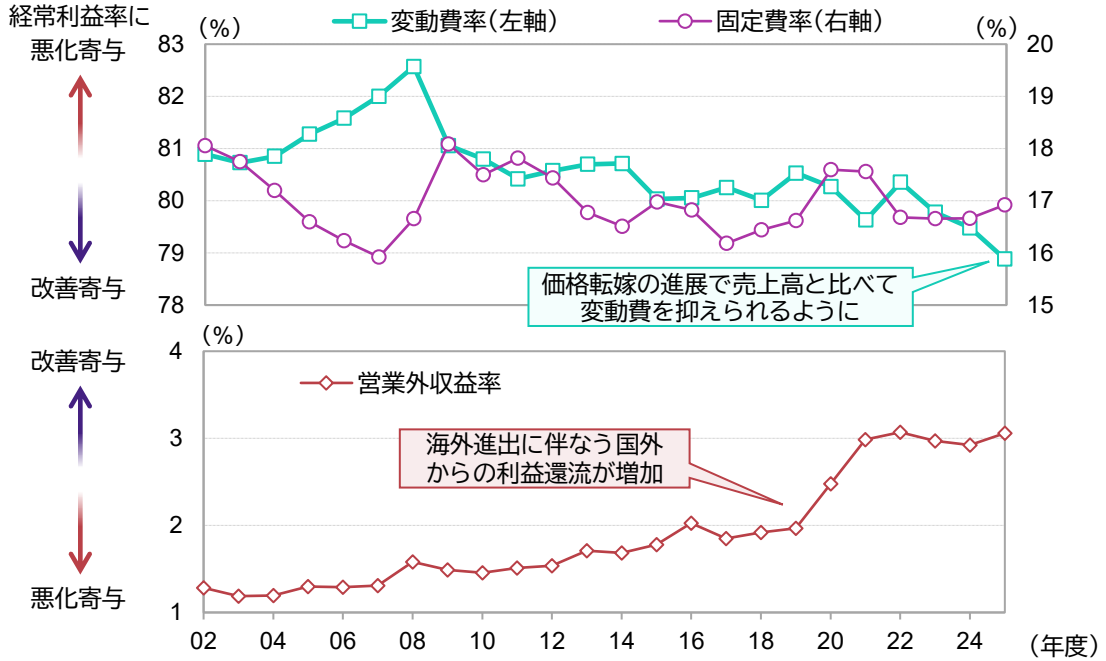
＜経常利益率*の推移＞
（2002年1-3月期～2026年4-6月期）



*各時点までの4四半期累計データについて、経常利益を売上高で除して算出

足元では変動費率の低下が収益性向上に寄与

＜主な経常利益変動項目の対売上高比率**の推移＞
（2002年度～2025年度）



**変動費、固定費、営業外収益をそれぞれ売上高で除して算出

いずれも全規模・全産業（除く金融業、保険業）ベース
法人企業統計調査をもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記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。

株主還元が進む一方、設備投資には依然として拡大余地

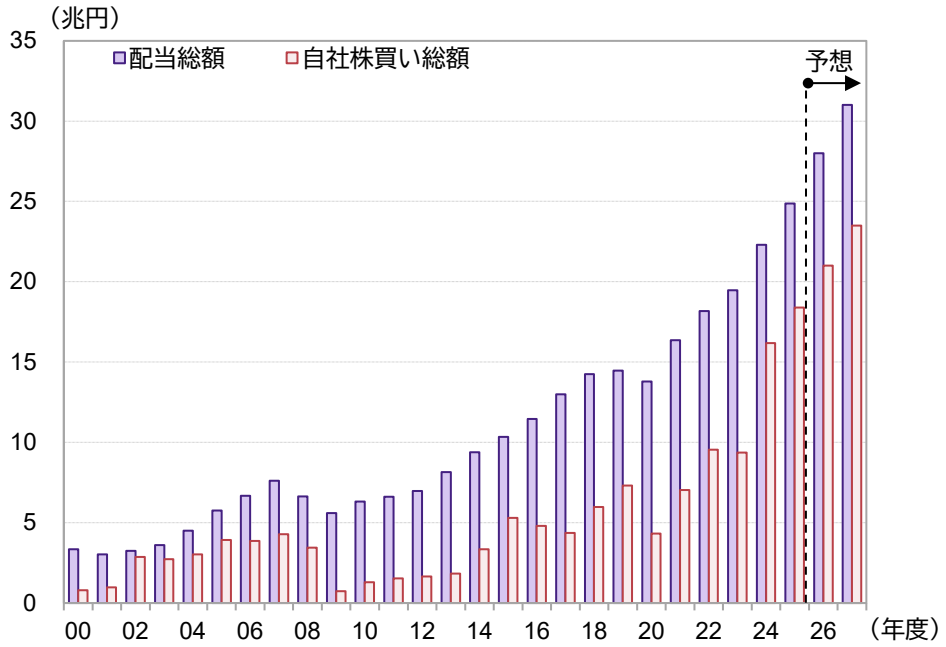
ご参考資料

（コーポレートガバナンス）

- 企業統治強化の流れの中、株主還元に対する意識の高まりや業績拡大などを背景に、配当、自社株買いとも、拡大基調を辿っています。
- 設備投資は株主還元との比較において、これまで緩慢な拡大にとどまってきました。企業が成長分野への設備投資を強化すれば、収益性や企業価値が一段と向上すると期待されます。

株主還元は拡大基調で推移

＜配当および自社株買い総額の推移＞
（2000年度～2027年度予想*）

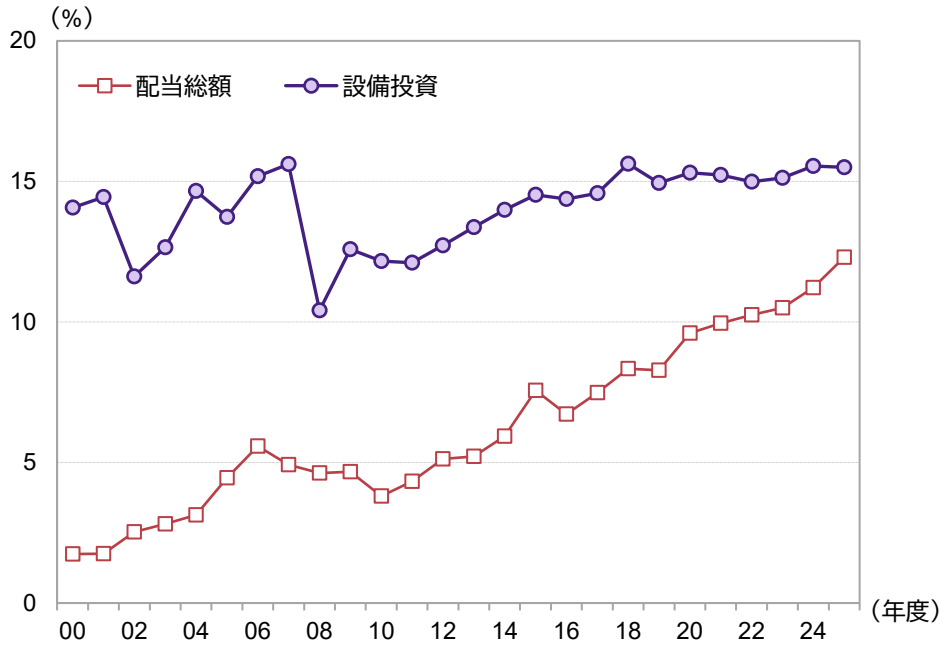


*2026年9月時点の予想

信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

株主還元と比べて設備投資の拡大には慎重か

＜付加価値対比での配当と投資の推移＞
（2000年度～2025年度）



注：上記2項目（それぞれ）について、企業が生み出した付加価値（売上高から生産費用を差し引いたものに相当）で除した比率

全規模・全産業（除く金融業、保険業）ベース

法人企業統計調査をもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

資本コストや株価を意識した経営に向けた開示が進展

amova アモーヴァ・アセットマネジメント

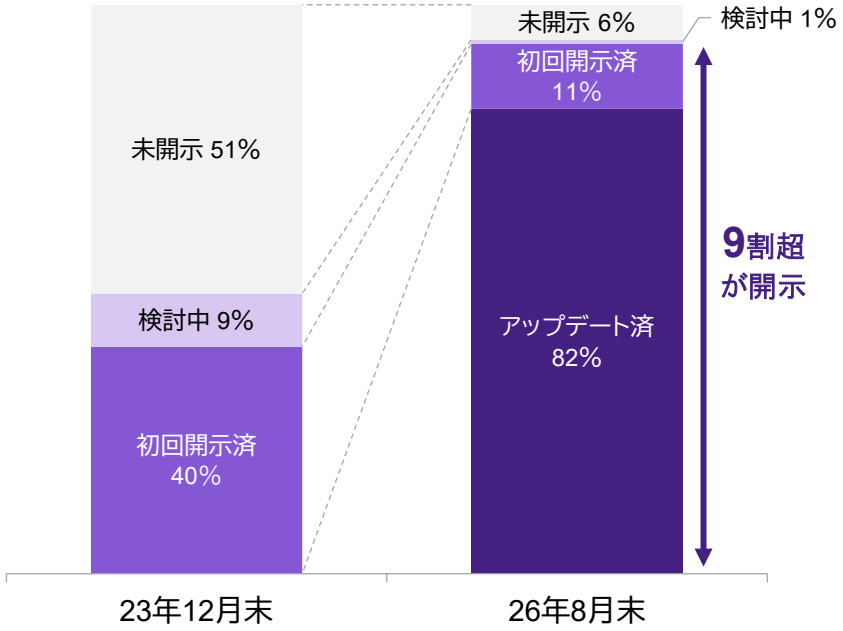
ご参考資料

（東京証券取引所）

- 東証は23年3月、上場企業に対し、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応計画の策定と開示を要請しました。26年8月末段階でプライム市場上場企業の9割超が開示に応じ、82%が状況のアップデートをするなど、取り組みに進展がみられます。
- 開示が進む一方、その質の向上が課題となっており、東証は、投資家の評価が高い開示の事例集を公表するなどの対応を行なっています。実際に事例集に掲載されている企業については株価が堅調に推移するといった傾向もみられ、上場企業の今後の取り組みが注目されます。

資本コストや株価を意識した経営に向けた開示が進む

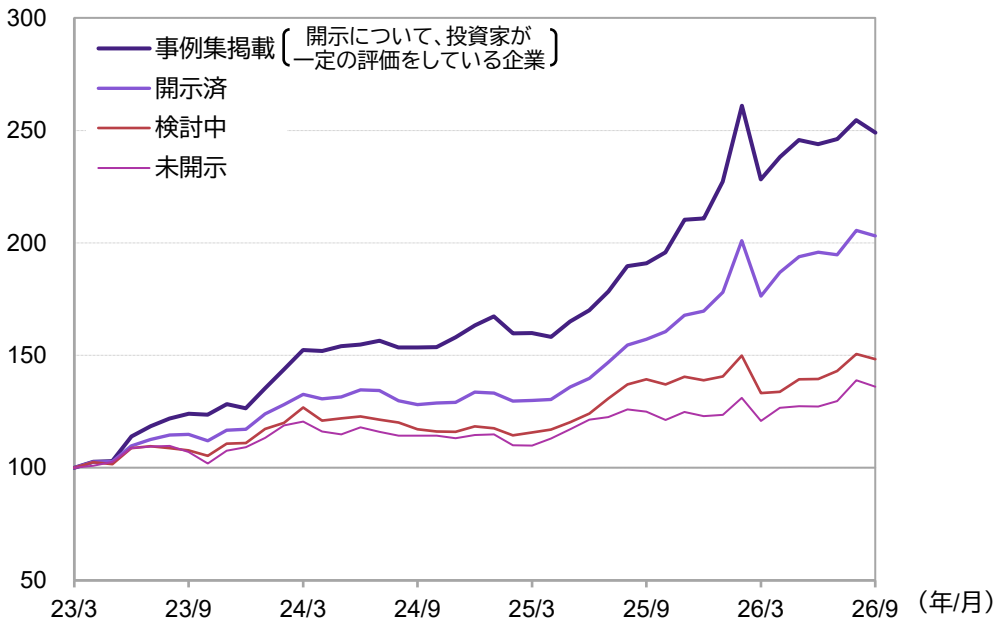
＜東証の要請を踏まえた開示状況＞



注：プライム市場上場企業ベース。
なお、四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

上場企業の開示の質は株価にも影響か

＜開示の状況別にみた株価パフォーマンス*の推移＞
（2023年3月～2026年9月）



*2026年9月末時点のプライム市場上場企業について、東証が事例集を改訂した2024年11月の開示状況ごとに区分し、東証要請があった2023年3月末時点の株価を100とした上で、各区分ごとの月末単純平均株価を算出

東証資料などの信頼できると判断した資料やデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記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。

NISAなどで拡がる、安全資産からリスク資産への流れ

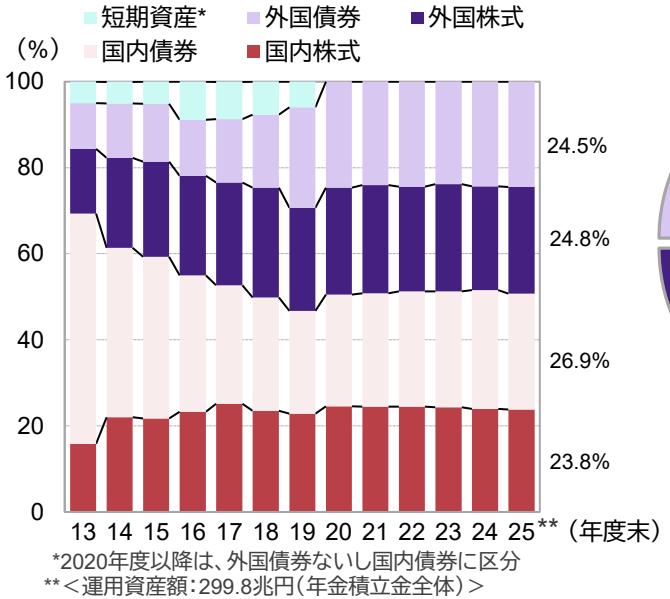
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

- 家計の金融資産や公的年金の目減りを回避し、資産形成や成長資金の提供に向かうよう、①公的年金資金の運用目安の見直しや、②NISA（少額投資非課税制度）の拡充、といった改革が進んでおり、安全資産からリスク資産への動きが進むと見込まれます。
- ①により公的年金の国内株式運用比率が1%高まれば、単純計算で3兆円程度の資金が株式市場に流れ込む見込みです。また、②については、2024年に開始された非課税枠拡大などを含む新NISAを受け、個人による国内株式などリスク資産への投資が拡がりをみせています。

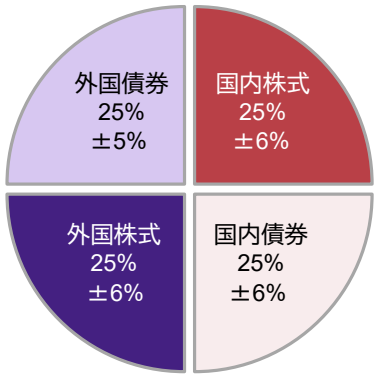
長期的な収益性追求の観点などから約半分が内外株式

＜日本の主要公的年金の運用資産構成割合の推移＞
（2013年度～2025年度）



*2020年度以降は、外国債券ないし国内債券に区分
**＜運用資産額：299.8兆円（年金積立金全体）＞

＜基本ポートフォリオ＞
（運用の目安）



（2025年4月1日適用）

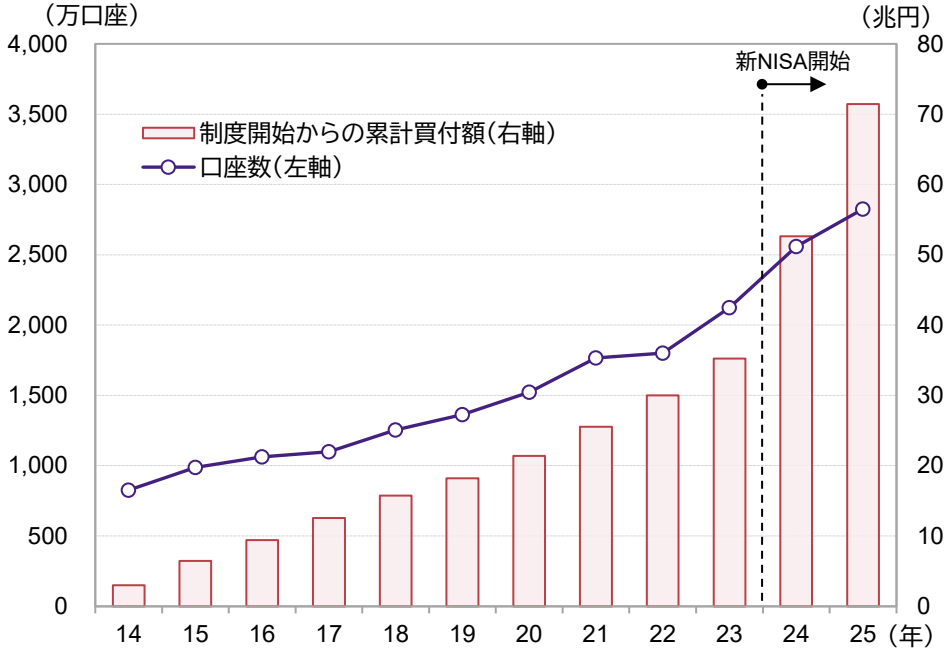
GPIF（年金積立金管理運用独立行政法人）のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

公的年金以外に、国債を中心に運用してきたゆうちょマネー（2026年3月末運用資産合計約223.0兆円）も、外国証券などのリスク資産への投資を拡大している

注：四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

着実に利用が拡がるNISA

＜NISAの利用状況の推移＞
（2014年～2025年***）



***2023年以前は、つみたてNISAと一般NISAの合計

金融庁のデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記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。

効率的に稼ぐ企業への相対的に高い評価

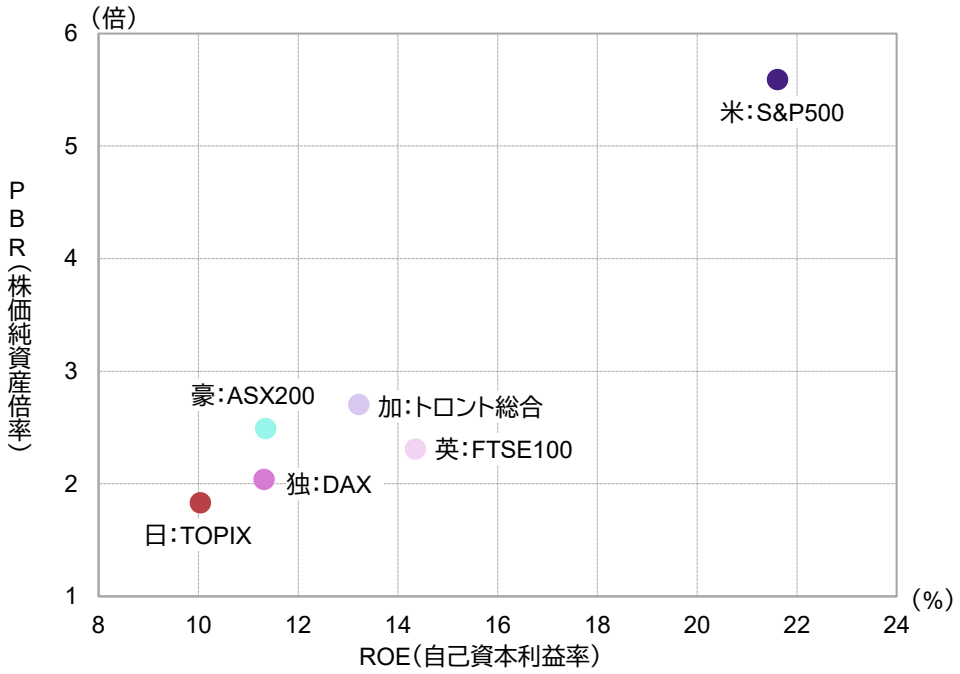
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

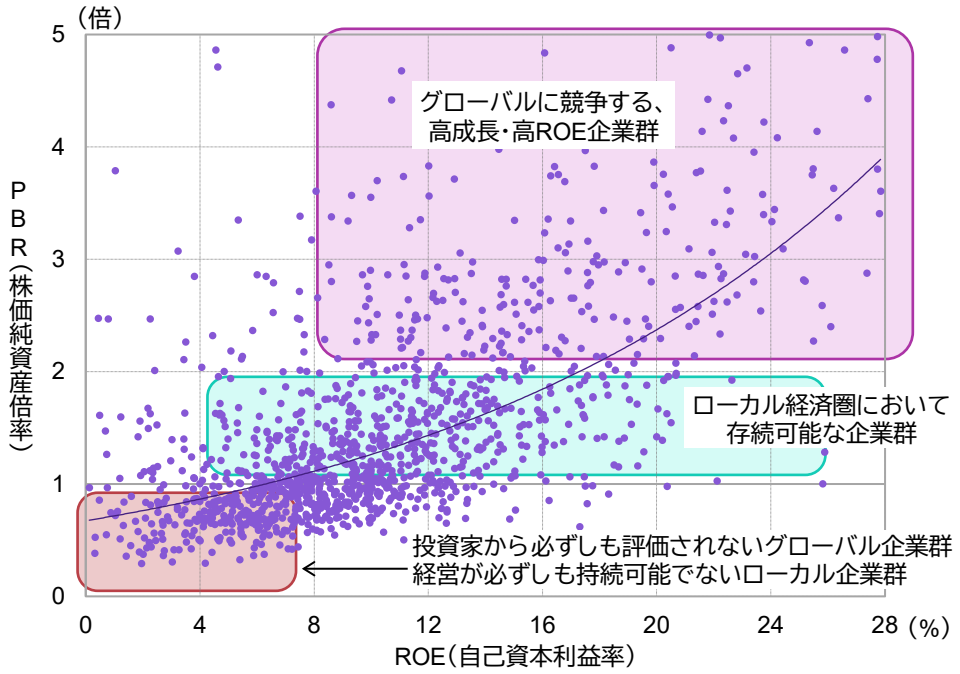
- ROE（自己資本利益率）と、代表的な株価指標の1つであるPBR（株価純資産倍率）との関係を見ると、世界の主要株価指数や個別銘柄のいずれにおいても、概ね、ROEが高いほどPBRも高い、つまり、株式市場で評価されやすい傾向があります。
- 東証が上場企業に資本コストや株価を重視した経営を促す中、「稼ぐ力」の強化に向けた機運の高まりなどを背景にROEが向上すれば、株価水準の押し上げにつながると期待されます。

ROEが高いほど、PBRも高い傾向に

＜先進国の主要株価指数のROEとPBRの関係＞
（2026年7-9月期末）



＜TOPIX構成銘柄*のROEとPBRの関係＞
（2026年7-9月期末）



*上場1,636社中、PBR：5倍未満、かつ、ROE：0%超～28%未満の一般事業会社（銀行、保険などを除く）1,319社

信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記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。

主要株価指数は高値圏にあるが、バリュエーション面での過熱感はみられない

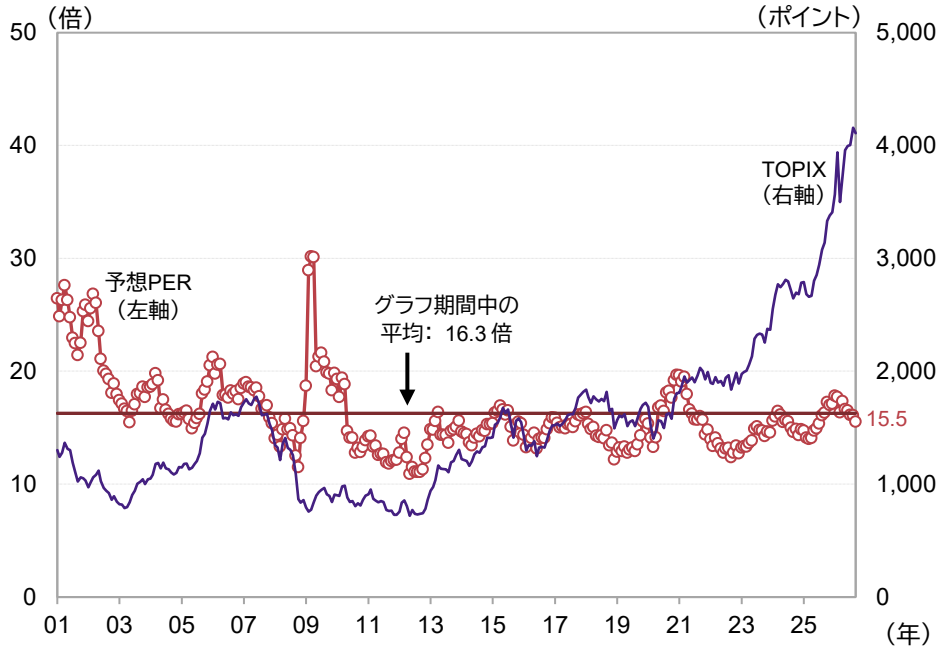
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

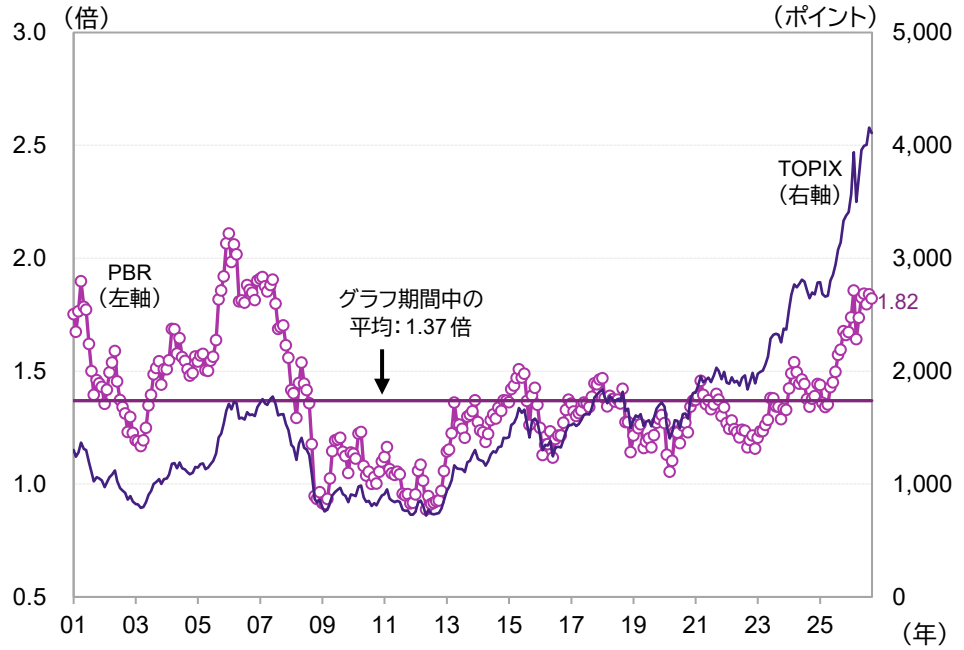
- 足元で日本の主要株価指数は高値圏にあるものの、業績見通しの改善を背景に予想EPS（1株当たり利益）が増加基調にあることから、予想PER（株価収益率）は過去平均を下回っており、過熱感はみられません。
- 25年の夏場以降、PBRは過去平均から上振れしています。しかし、東証が、PBRが1倍を下回るなど市場評価の低い企業に改善を促し、日本企業も企業統治改革などを着実に進めてきたことを考慮すると、必ずしも割高感を示唆するものではないと思われます。

予想PERは足元で、過去平均を下回る水準

＜予想PER*の推移（TOPIXベース）＞
（2001年1月末～2026年9月末）



＜PBRの推移（TOPIXベース）＞
（2001年1月末～2026年9月末）



*東洋経済予想ベース

信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

利益成長と米国比での割安感から、日本は地域分散の一手に

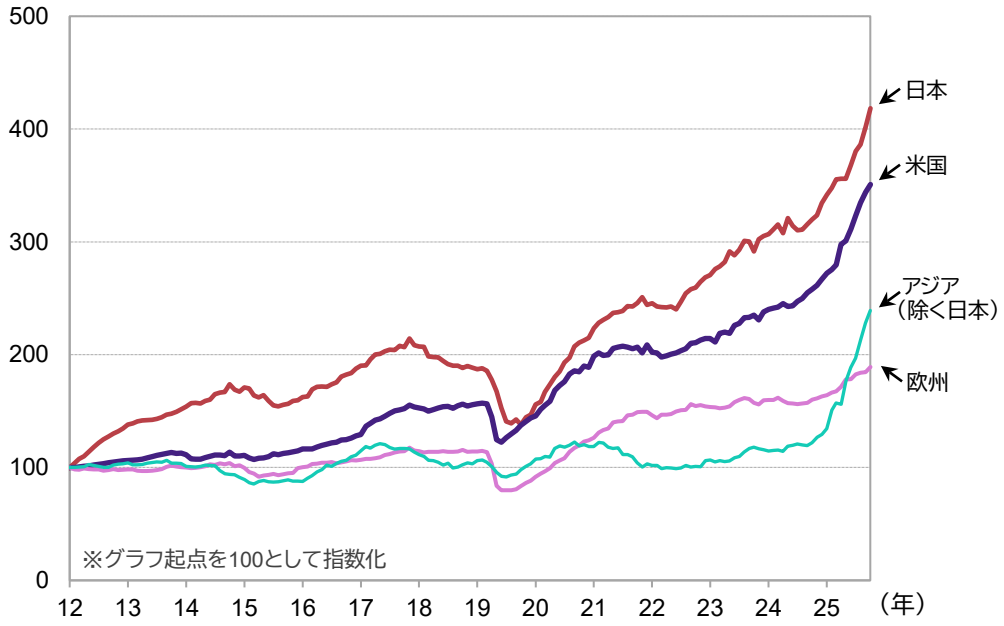
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

- アベノミクスが始動した12年末以降、日本の予想EPSは、欧州やアジア（除く日本）だけでなく、米国をも上回る伸びとなっています。
- 一方で、足元の予想PERは、欧州やアジア（除く日本）と比べると高水準ながら、米国と比較すれば依然として低位にとどまっています。前述の利益成長を踏まえれば、米国からの地域分散先として、日本は引き続き世界の投資家の関心を集める余地があるとみられます。

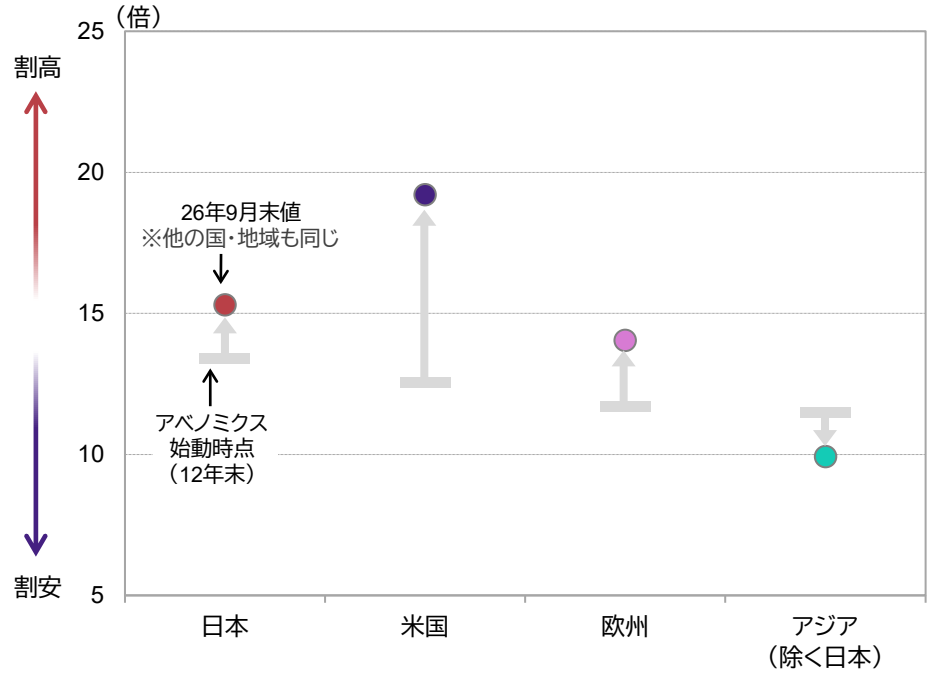
12年末以降の利益成長で日本は米国を上回る

＜主要国・地域の予想EPS*の推移＞
（2012年12月～2026年9月）



日本の予想PERは米国と比べて依然として低位

＜主要国・地域の予想PER*の比較＞
（2012年12月～2026年9月）



*いずれも市場予想ベース
株価指数：日本=TOPIX（東証株価指数）、米国=S&P500、欧州=ストックス・ヨーロッパ600、アジア（除く日本）=MSCI ACアジア（除く日本）を使用しており、
日本は円ベース、米国とアジア（除く日本）は米ドルベース、欧州はユーロ・ベース
信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

中東情勢や世界的な金利上昇などが、足元で海外からの資金流入を抑制か

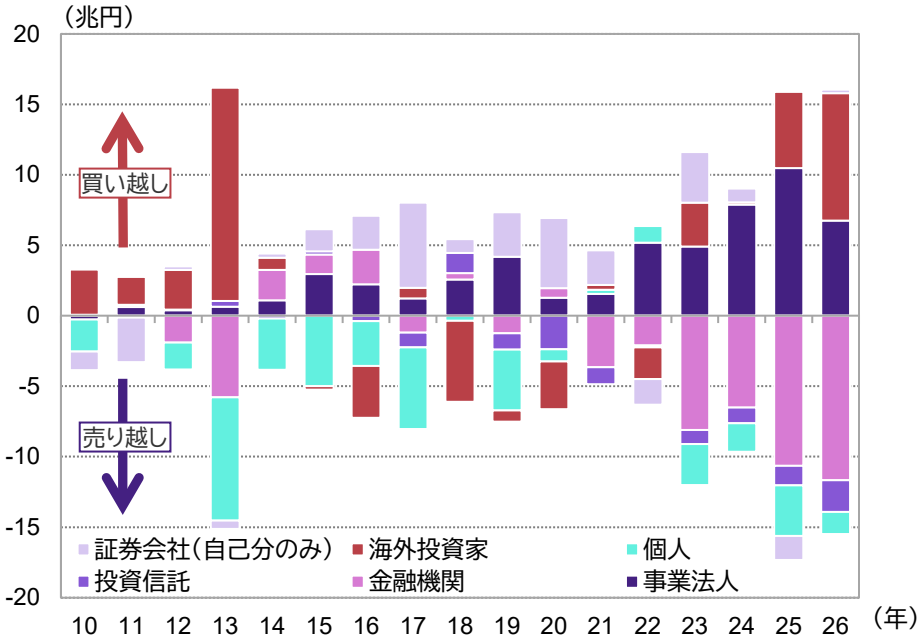
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

- 近年、日本株式市場では、企業による積極的な自社株買いを背景に、事業法人の買い手としての存在感が高まっています。株主をより重視した経営への意識が高まる中、事業法人の買いは今後も安定的に推移するとみられます。
- 海外投資家は26年前半、AI・半導体関連セクターの成長や日本企業の変革、高市政権が掲げる成長政策を背景に、日本株式を大幅に買い越しました。こうした好材料は維持されているものの、足元では中東情勢の不透明感や世界的な金利上昇などもあり、資金流入の勢いが一服しています。

安定的な買い主体としての存在感が目立つ事業法人

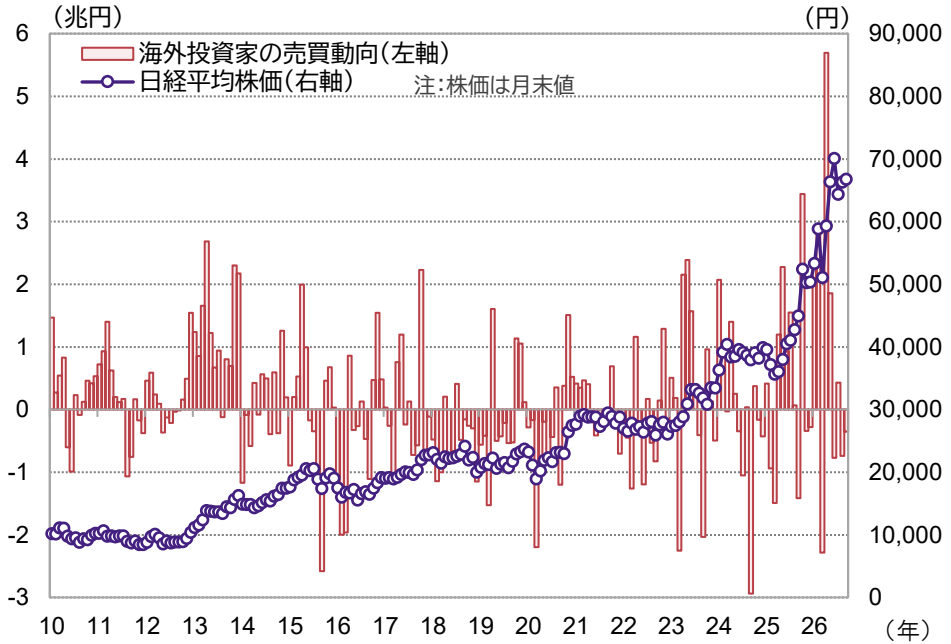
＜日本株式の主要投資部門別売買状況（差し引き額）の推移＞
（2010年～2026年*）



*2026年は9月第4週までのデータ

26年後半に入り、海外投資家の資金流入の勢いは一服

＜海外投資家の日本株式売買動向と株価の推移＞
（2010年1月～2026年9月**）



**海外投資家の売買動向の2026年9月は第4週までの集計

東証などの信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記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。

日経平均株価の動き

ご参考（2026年9月末時点）：66,753.72円

＜長期（週次ベース）の推移＞
（2000年1月第1週末～2026年9月第5週末）



※グラフ中の日付は年/月

＜短期（日次ベース）の推移＞
（2016年1月初～2026年10月2日）



※グラフ中の日付は年/月/日

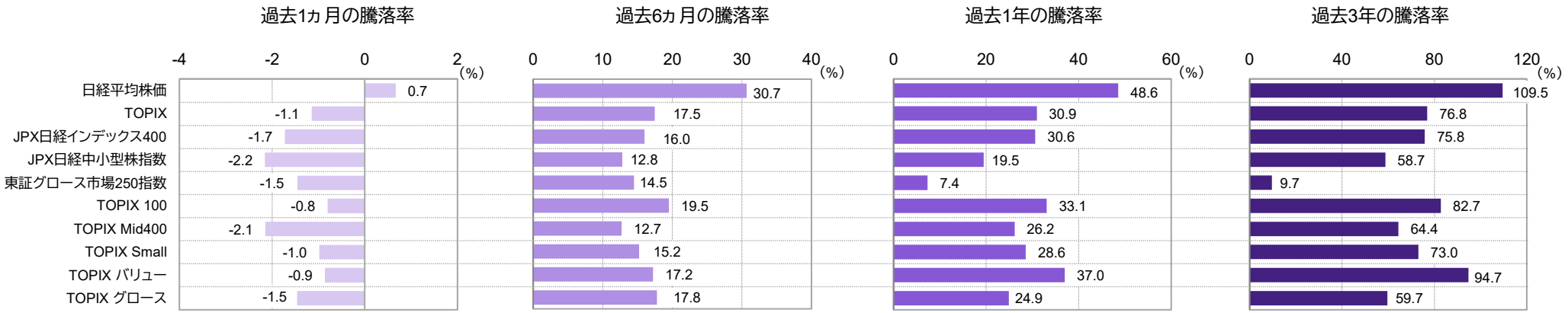
信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記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。

日本の株式相場の動き

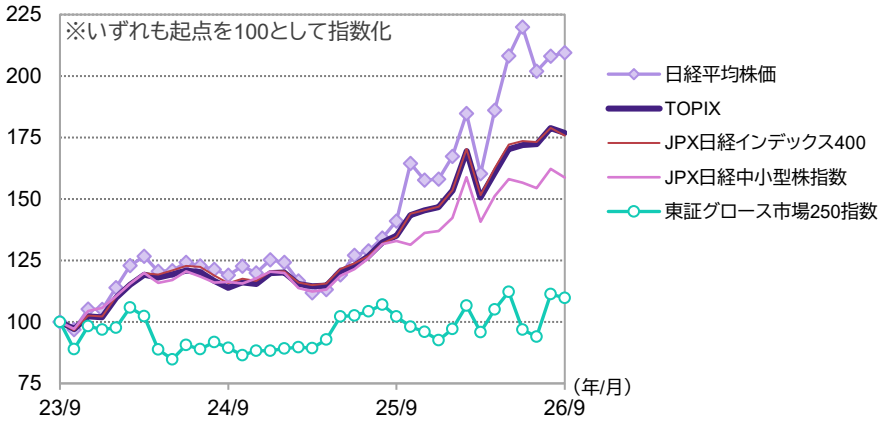
＜指数・市場・規模・スタイル別の騰落率＞

2026年9月末現在



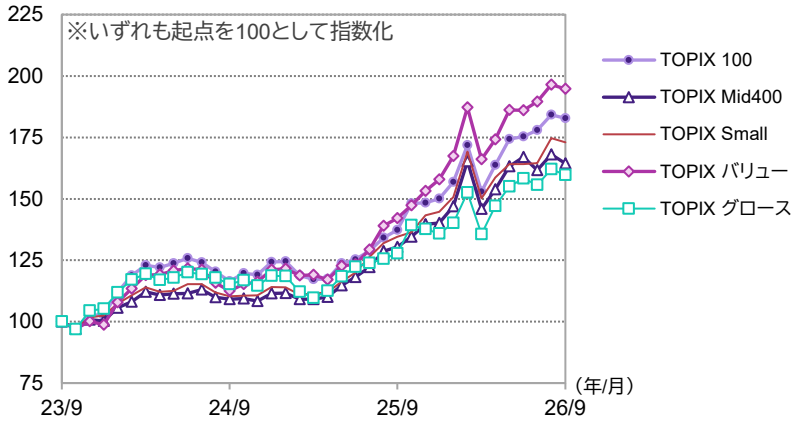
＜指数・市場別の推移＞

（2023年9月末～2026年9月末）



＜規模・スタイル別の推移＞

（2023年9月末～2026年9月末）



信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記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。

IMFは27年にかけての世界経済見通しを概ね維持も、リスクは依然として下振れ方向

amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

- 26年7月公表の世界経済見通しでIMF（国際通貨基金）は、26年の成長率予測を前年比+3.0%へ前回（26年4月）から0.1ポイント下方修正した一方、27年については+3.4%へ0.2ポイント上方修正しました。中東紛争の影響をAI関連需要が一部相殺するとし、26～27年累積では見通しを概ね維持しています。
- もっともIMFは、中東紛争やエネルギー輸出入構造、AI関連需要などの影響度の違いによって、見通しは国・地域別にばらつくと指摘しました。また、リスクは前回時点より均衡しているとしつつも、地政学的緊張の再燃などを挙げ、依然として下振れ方向に傾いていると警鐘を鳴らしました。

世界全体の成長率見通しは26～27年累積で概ね変わらず

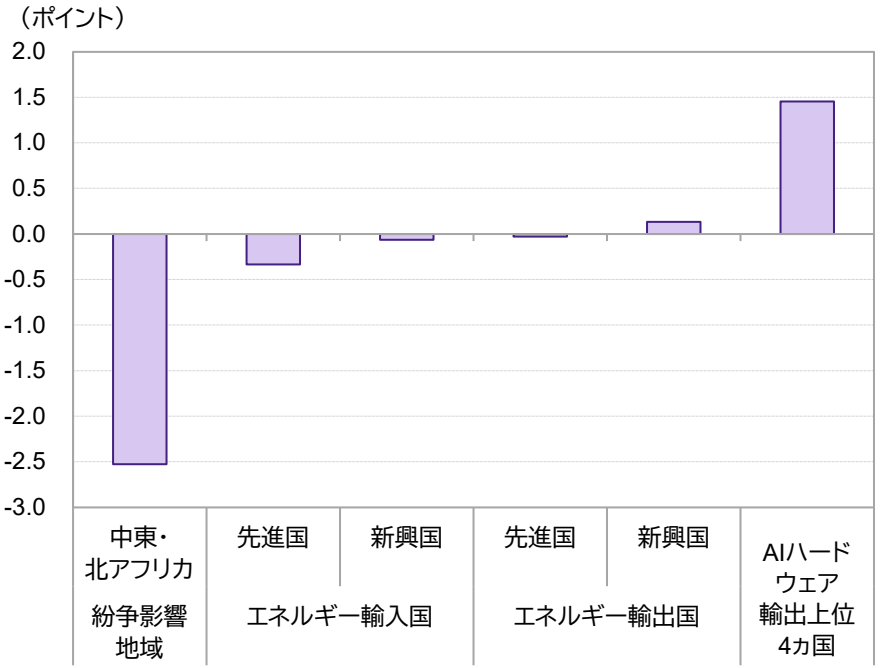
＜26年7月のIMF世界経済見通し（年間ベースの実質GDP成長率）＞
（白背景部分は26年4月時点の予測との比較、%ポイント）

	2024年	25年推計	26年予測		27年予測	
世界	3.5%	3.5%	3.0%	-0.1	3.4%	0.2
先進国	1.9%	1.9%	1.7%	-0.1	1.8%	0.1
米国	2.8%	2.1%	2.3%	0.0	2.2%	0.1
ユーロ圏	1.0%	1.4%	0.9%	-0.2	1.2%	0.0
ドイツ	▲ 0.5%	0.2%	0.7%	-0.1	1.0%	-0.2
日本	▲ 0.2%	1.1%	0.6%	-0.1	0.7%	0.1
英国	1.0%	1.4%	1.0%	0.2	1.3%	0.0
新興国	4.5%	4.5%	3.8%	-0.1	4.5%	0.3
アジア	5.5%	5.6%	5.0%	0.1	4.8%	0.0
中国	5.0%	5.0%	4.6%	0.2	4.1%	0.1
インド*	7.1%	7.7%	6.4%	-0.1	6.7%	0.2
中・東欧	3.8%	2.0%	1.9%	-0.1	2.1%	0.0
ロシア	4.9%	1.0%	1.1%	0.0	1.1%	0.0
中南米ほか	2.4%	2.4%	2.4%	0.1	2.7%	0.0
ブラジル	3.4%	2.3%	2.4%	0.5	2.2%	0.2
メキシコ	1.5%	0.5%	1.2%	-0.4	1.9%	-0.3
中東・北アフリカ	2.7%	3.3%	▲ 0.5%	-1.6	7.3%	2.5
サハラ以南のアフリカ	4.2%	4.5%	4.3%	0.0	4.5%	0.1
南アフリカ	0.5%	1.1%	1.1%	0.1	1.3%	0.0

*年度ベース（上記各年の4月から翌年3月まで）

中東紛争やAI関連需要の国・地域別の影響は一様ではない

＜中東紛争やAI関連需要などの影響度別にみた見通し修正幅**＞



**26年1月時点の予測と比べた、2026～27年にかけての累積成長率の修正幅で、エネルギー輸出国の新興国からは、バーレーン、イラン、イラク、クウェート、カタール、サウジアラビア、アラブ首長国連邦を除外し、AIハードウェア輸出上位4カ国は、韓国、マレーシア、台湾、タイで構成

出所：IMF「World Economic Outlook Update, July 2026」

※上記は過去のものおよび予測であり、将来を約束するものではありません。

欧米で利上げの継続が見込まれている

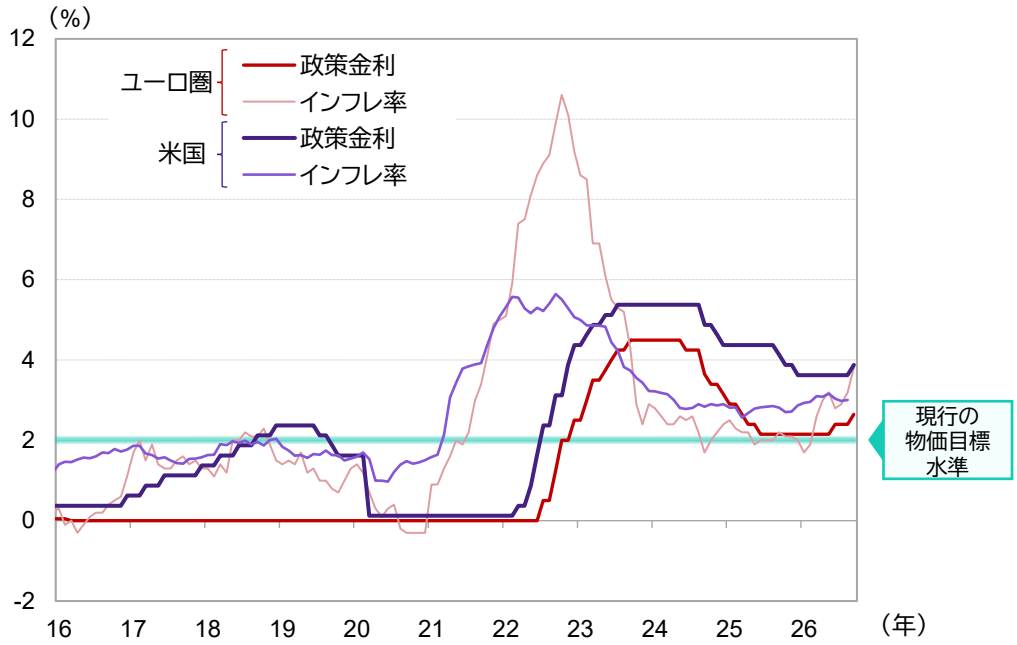
amova アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

- 中東情勢を受けたエネルギー価格の上昇に伴なうインフレ長期化への懸念などを背景に、ECB（欧州中央銀行）は6月、FRB（連邦準備制度理事会）は9月に、それぞれ利上げへ転換しました。
- ECBおよびFRBの複数の政策当局者は、足元で、インフレ抑制に向けて政策金利をさらに引き上げる必要性に言及しています。こうした中、金融市場は27年前半にかけての欧米における複数回の追加利上げを織り込んでいます。

ユーロ圏に続き、米国も利上げに転換

＜ユーロ圏と米国の政策金利およびインフレ率の推移*＞
（2016年1月～2026年9月**）

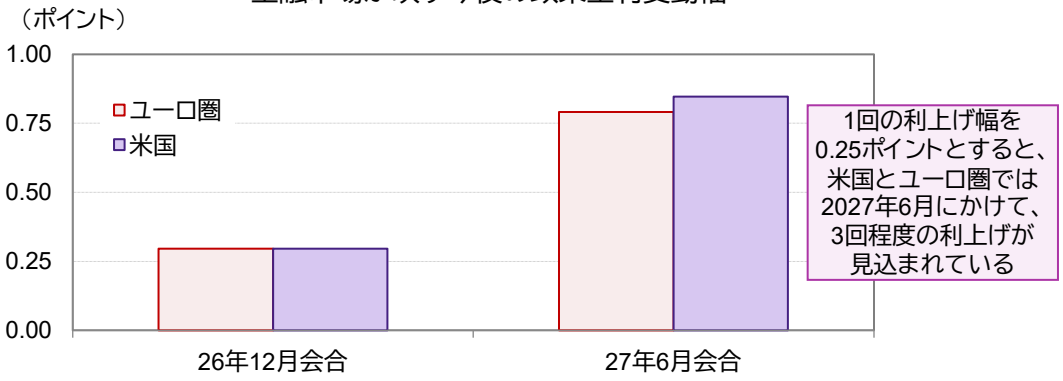


*ユーロ圏の政策金利は主要政策金利、インフレ率は総合消費者物価指数の前年同月比、
米国の政策金利はFFレート誘導目標レンジの中間値、インフレ率はコアPCE（個人消費支出）物価指数の前年同月比を使用
**米国のインフレ率は2026年8月まで

信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

金融市場は、27年前半にかけての複数回の利上げを織り込み

＜金融市場が映す今後の政策金利変動幅*** ＞



***2026年9月30日時点の金利先物等市場で織り込まれている各時点にかけての累計政策金利変動幅
信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

＜日・米・ユーロ圏の中央銀行の政策会合開催予定日など＞

	1月	2月	3月	4月	5月	6月
2026年	22・23：日銀 27・28：FRB	4・5：ECB	17・18：FRB 18・19：日銀 18・19：ECB	27・28：日銀 28・29：FRB 29・30：ECB		10・11：ECB 15・16：日銀 16・17：FRB
	7月	8月	9月	10月	11月	12月
	22・23：ECB 28・29：FRB 30・31：日銀		9・10：ECB 15・16：FRB 17・18：日銀	27・28：FRB 28・29：ECB 29・30：日銀		8・9：FRB 16・17：ECB 17・18：日銀

下線＝日銀：「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」公表、FRB：景気・金利見通し公表
日銀、FRB、ECBの各ホームページをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

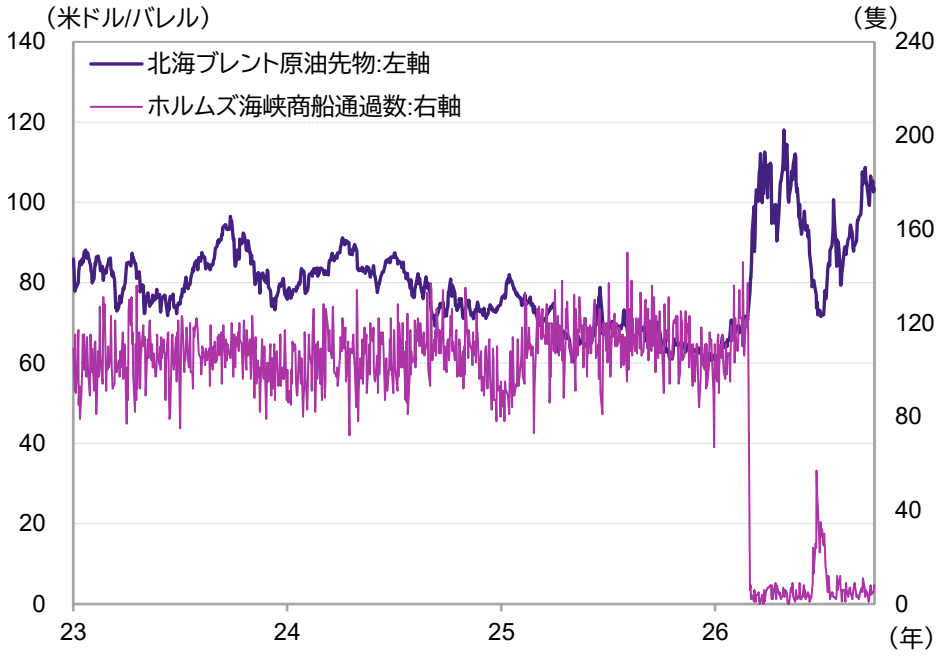
※上記は過去のものおよび予定であり、将来を約束するものではありません。

主なリスク要因

- 原油価格は26年2月末に米国・イスラエルがイランを攻撃して以降、急騰しました。6月の戦闘停止に向けた合意を受け7月上旬まで下落しましたが、その後は戦闘再開などを背景に再上昇しました。日本は調達先の多様化で必要量を確保しているものの、原油高の長期化はなお懸念材料です。
- 日本企業の業績は拡大基調にあり、原油高による下押し圧力を吸収する余地があります。ただし、原油高がなかった場合と比べると、業績の伸びが抑えられる点は見逃せず、また、インフレ率の上昇が利上げ観測を強める可能性もあるため、引き続き動向を注視する必要があります。

ホルムズ海峡での攻撃の応酬を受け、原油価格は再上昇

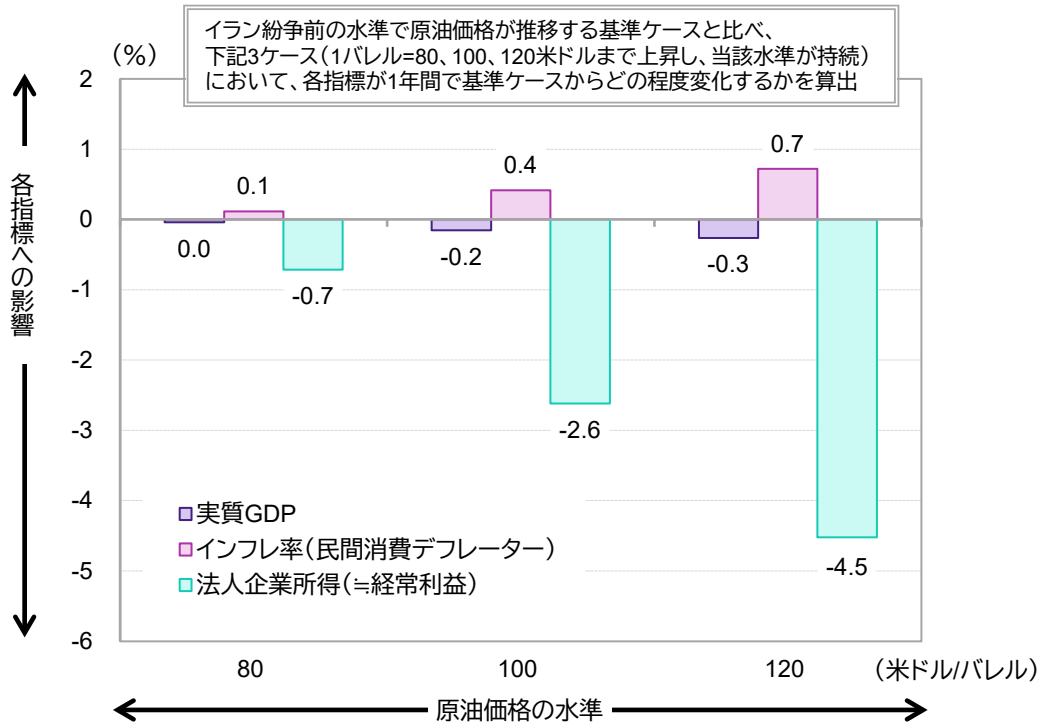
＜原油価格とホルムズ海峡商船通過数の推移＞
（2023年1月2日～2026年9月30日）



信頼できると判断したデータをもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

原油価格の高止まりは企業業績などへの逆風に

＜原油価格の上昇水準別にみた日本経済への影響＞



内閣府「短期日本経済マクロ計量モデル（2022年版）の構造と乗数分析」をもとにアモーヴァ・アセットマネジメントが作成

※上記は過去のものおよび試算であり、将来を約束するものではありません。

MEMO

当資料をお読みいただく際の留意事項

amova
アモーヴァ・アセットマネジメント

ご参考資料

●当資料は、アモーヴァ・アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。
また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

●投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。
したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

●指数に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利は、当該指数の算出元または公表元に帰属します。

amova
アモーヴァ・アセットマネジメント

アセットマネジメント（am）を
ムーヴ（move）する