

Vol.310

2024

3

投資環境

レポート

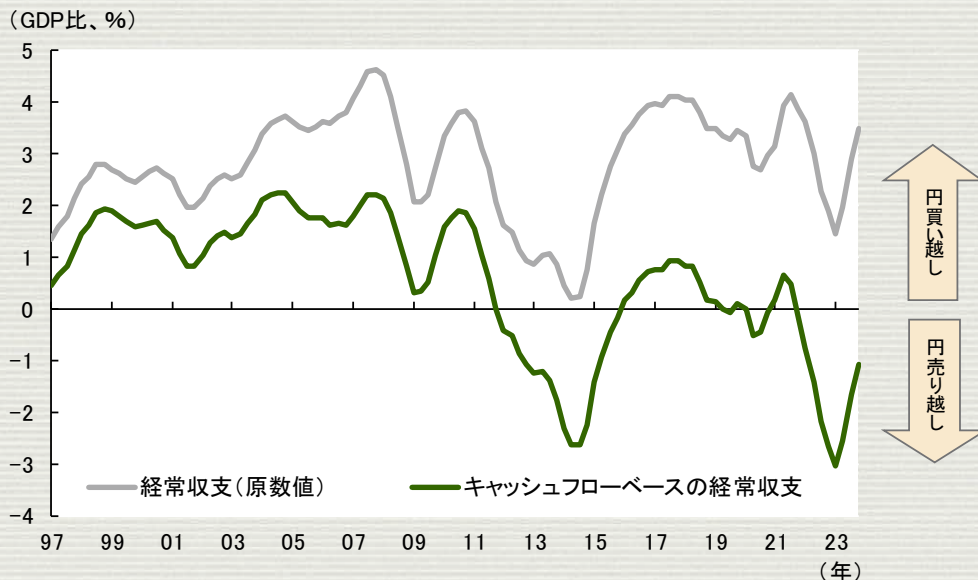
円高になりにくい構造要因



注目点

- 2022年以降、円/米ドルレートは数年前に比べて大幅に円安の水準で推移している。この主な背景は、日米金利差の大幅な拡大があるが、要因はそれだけではない。
- 経常収支は黒字となっているが、配当・利子収入の大部分は再投資に回されており、キャッシュフローベースの経常収支は円売り越しと見られる。新NISAに伴う外国株式インデックス投信への投資拡大も円需給を悪化させる。
- 今後、日銀のマイナス金利撤廃とFRBの利下げ転換によって日米金利差が縮小すれば、円高に向かいやすいと見られる。それでも、需給面での円安要因は残るため、円高になりにくくなっていると言えるだろう。

図1 キャッシュフローベースの経常収支



(注) キャッシュフローベースの経常収支は、1次所得収支のうち、直接投資の再投資分と、証券投資の利子・配当収益の再投資分(70%)を差し引いて計算。上記グラフは、季節性を排除するため、過去4四半期分の合計を示している。

(出所) CEIC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。

円高になりにくい構造要因

● 円安要因は金利差だけではない

2024年、1米ドル＝141円程度でスタートした円相場は、2月に150円を超える水準まで円安が進んだ。ここ数年での150円の大台突破は、2022年10月、2023年11月に続いて、3回目である。円相場は、150円近辺という数年前から見れば、大幅に円安の水準にとどまってしまうのだろうか。

為替相場に影響を及ぼす要因は複数考えられるが、金利差はもっとも重要なものの一つだ。特に、円/米ドルレートは日米金利差との関係性が強い(図2参照)。過去10年について、円/米ドルレートを日米10年金利差で回帰した時の決定係数は0.49である(図3参照)。これは、同期間の為替変動の約半分が金利差によって説明できることを示している。2022年以降に絞ると決定係数は0.85であり、金利差が与える影響の大きさが分かる。

2024年は、米連邦準備制度理事会(FRB)が利下げに転じる一方で、日本銀行はマイナス金利撤廃に向かうことで、日米金利差が縮小し、為替レートは円高に向かうというのが大方の市場参加者の見方だ。年初から、こうした見方に反して円安が進んだのは、想定よりも底堅い米経済指標や早期の利下げを牽制するFRB高官の発言を受けて、日米金利差が拡大したことが一因だろう。今後、日米の金融政策の方向性が実際に異なる方向に向かえば、円高に進むと見られる。

しかし、為替レートは金利差だけでは決まらない。金利差は重要な要素であるが、為替レートは金利差以外の要因も反映している。実際、足元の円/米ドルレートは、過去10年の日米金利差との関係が示唆する水準よりも、大幅

に円安となっている(図3参照)。こうした金利差以外の円安要因として指摘できるのは、円の需給面に見られる構造変化である。

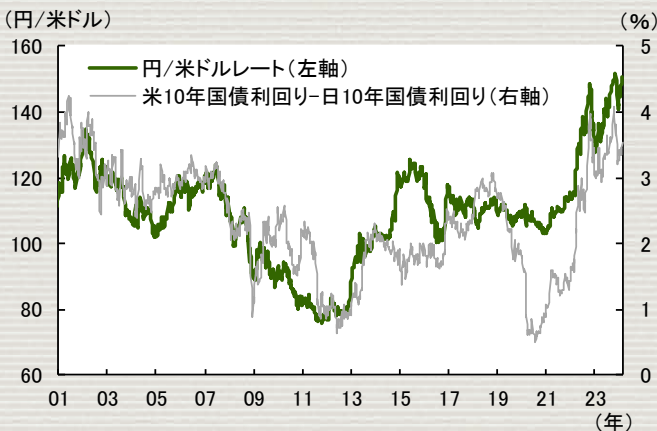
● 円需給に見られる構造変化

円の需給を考えるうえでは、経常収支が重要だ。経常収支は、海外との財・サービスの貿易、配当・利子の受け払いなどを記録したものである。日本は、2023年に20兆円を超える経常黒字を生み出しており、一見すると需給の面からは円高圧力がかかりやすいように映る。

しかし、日本の経常黒字は必ずしも「円買い」につながっていない。経常黒字の大半は、海外からの配当・利子の受け取り(1次所得収支)であり、これらの大部分は再投資に回り、円転されていない可能性が高い(図4参照)。他方、貿易・サービス収支の赤字は増加基調となっている。これらは、所得収支とは異なり、必要な財・サービスの購入のために「円売り」を伴う可能性が高い。つまり、経常収支の構成変化に伴って、円需給は以前よりも悪化したと見られる。ここで、再投資について一定の仮定を置いて計算を行うと、円の需給は2022年以降大きく崩れ、円売り超に傾いたことが示唆される(図1参照)。同じく、円需給が崩れた2013-15年にかけては、大幅な円安が進んだ。

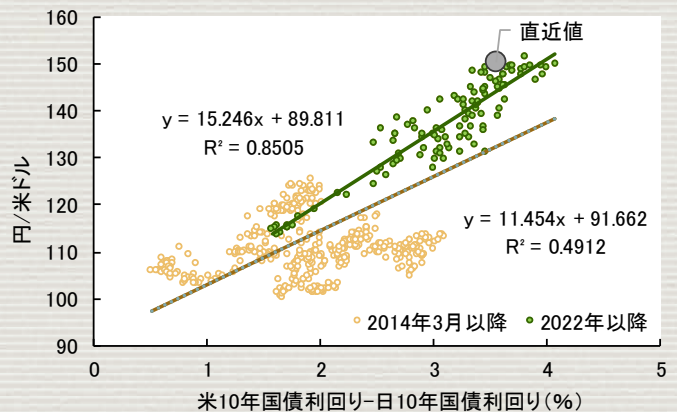
為替市場での取引規模は、投機勢の方がこうした実需勢よりもはるかに大きい。したがって、金利差などを背景に動く投機勢が短期的な為替の方向性を決めやすい。しかし、投機勢は将来のどこかの時点でポジションを閉じるため、やや長めの時間軸で見た場合、需給への影響は中立的になる。他方、こうした実需から生まれる取引は、反対売買が行われる可能性が低く、為替レートへの影響が

図2 日米金利差と円/米ドルレート



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図3 日米金利差と円/米ドルレートの散布図



(注) 過去のデータを使用。直近値は、2024年2月23日。
(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。

残存しやすい。2010年代のはじめまでは、金利差に動きがなければ円高になりやすかったが、2022年以降は金利差に動きがなければ円安になりやすくなった。

●新NISAも円需給を弱める可能性

2024年に始まった新NISAも、円需給に大きな影響を与える可能性がある。各種報道によれば、新NISAの「つみたて投資枠」などを通じた外国株式インデックスへの積立投資が拡大している。これらは統計上、金融収支に分類されるが、定期的に「円売り」を発生させ、かつ短期の利益確定（反対売買）を前提としていないという点で、経常収支に近い性質を持つ。

報道などから推計すると、外国株式インデックスなどへの積立投資は、すでに少なくとも年間4兆円を超えるペースで発生していると見られる。ここ数年の円安とインフレに新NISAが組み合わさることで、家計資産の動きが変わり、こうした円売りの規模はさらに拡大する可能性もある。デフレ環境下の30年では、資産を銀行預金に置いておくだけで、少なくとも実質的な購買力は維持された（図5参照）。しかし、2022年以降、名目金利からインフレ率を差し引いた実質預金金利が大幅なマイナスに転じた。消費増税を除けば、これほどのペースで円の購買力が失われたことはない。家計がこうした状況を次第に認識し、新NISAをきっかけに、資産の外貨シフトを進めれば、円安のリスクをさらに強めることになる。2023年の貿易赤字は9.3兆円だったことを考えると、年間4兆円を超えるペースでの定期的な円売りは無視できない円安圧力となる。

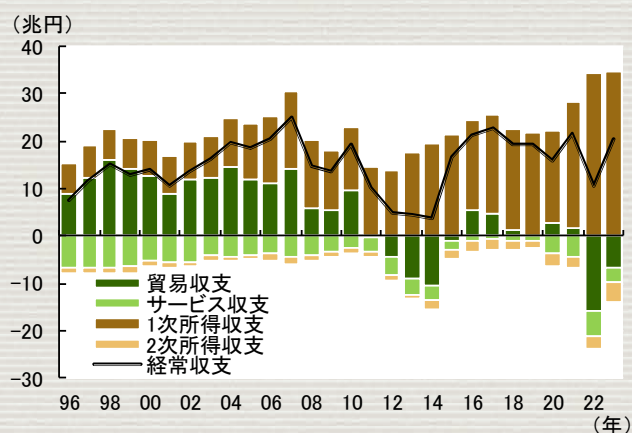
●通貨の分散がより重要に

ここまで見てきたように、2022年以降の円安は、日米金利差の大幅な拡大と、需給面での構造的悪化を背景として進んだ。今後、日米金融政策の乖離を反映して、日米金利差が縮小に向かえば、為替レートは円高方向に動くと考えられる。それでも、需給面での円安要因は残る。大幅な円高にはなりにくくなったと言える。

インフレ率の高まりと、円高になりにくい構造要因をふまえると、資産運用における通貨分散の重要性は高まっている。ここまでは主に対米ドルを念頭に述べたが、対米ドルの為替レートは、当然ながら米国側の要因も受ける。2024年は、FRBの下げ転換を契機とした米ドル高の修正が見込まれる。日米金利差縮小の半分は米国要因と考えると、今後想定される動きは「円高」というより、「米ドル安」という表現が適切かもしれない。このように、円/米ドルレートは米国側の要因も受けるため、外貨を分散して保有するのも一つの方法だ。例えば、米ドル安となれば、ユーロなどの主要通貨は上昇が見込まれる。ユーロ高と円高の程度によっては、ユーロは対円で横ばい、ないしは上昇する可能性がある。仮に、そうならなかった場合でも、ほとんどの主要通貨は円よりも金利水準が高いため、金利収入によるリターンの下支えが期待できる。

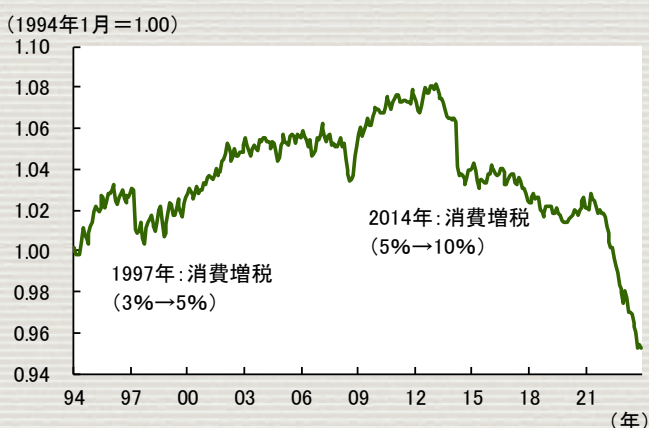
江口 朋宏(エコノミスト)

図4 日本の経常収支の構成



(出所) CEICデータより野村アセットマネジメント作成

図5 銀行預金の実質リターン



(注) 1994年以降、1-2ヵ月物の定期預金金利で運用し続けた場合、消費者物価指数の動きを考慮して、累積的な実質リターンが何倍になったかを示している。

(出所) CEIC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。



円

2024年2月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝150.0円となり、1月末の146.9円に対して2.1%の円安となった。円は、上旬と中旬に下落した後、下旬にはレンジ内で推移した。

上旬には、1月の米非農業部門雇用者数の前月比変化幅や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上回ったことに加え、日本銀行の内田副総裁が緩和的環境を維持すると発言したことなどを受け、円は対米ドルで下落した。中旬には、1月の米消費者物価指数(CPI)や生産者物価指数(PPI)が市場予想を上回ったことから、円は対米ドルで下落した。但し、1月の米小売売上高や米鉱工業生産指数が市場予想を下回ったことを受け、円が対米ドルで上昇する局面もあった。下旬には、当初、1月の米連邦公開市場委員会(FOMC)の議事要旨において、FOMC参加者の早期利下げに対する慎重姿勢が確認されたことや、2月17日終了週の米新規失業保険申請件数が市場予想を下回ったことなどから、円は対米ドルで下落した。その後、日銀審議委員の発言を受けて金融政策正常化への思惑が強まり、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、米連邦準備制度理事会(FRB)の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

2024年2月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.081米ドルで、1月末の1.082米ドルに対して0.1%のユーロ安となった。ユーロは、上旬に下落した後、中旬と下旬にはレンジ内で推移した。なお、対円では米ドル高(円安)の影響から、1ユーロ＝159.0円から162.1円へ2.0%のユーロ高となった。

上旬には、当初、1月のユーロ圏CPIが市場予想を上回ったことでユーロは対米ドルで上昇したが、1月の米非農業部門雇用者数の前月比変化幅や米ISM非製造業景況感指数が市場予想を上回ったことなどから、ユーロは下落に転じた。中旬には、1月の米CPIが市場予想を上回り、ユーロが対米ドルで下落する局面もあった。しかしその後、1月の米小売売上高や米鉱工業生産指数が市場予想を下回ったほか、欧州中央銀行(ECB)ラガルド総裁が早期利下げを牽制する発言をしたことなどから、ユーロは対米ドルで上昇に転じた。下旬には、当初、ECB高官から早期利下げを牽制する発言があったことなどからユーロは対米ドルで上昇した。その後、2月のドイツCPIの伸び鈍化が確認されたことなどから、ユーロは上昇幅を縮小した。

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。



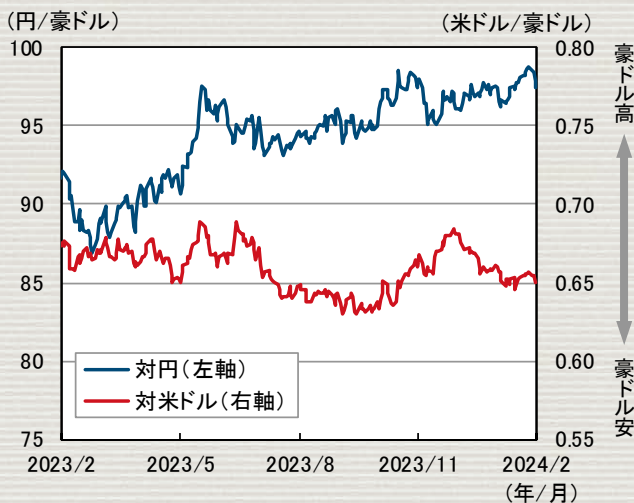
豪ドル

2024年2月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル=0.65米ドルとなり、1月末の0.66米ドルに対して1.1%の豪ドル安となった。豪ドルは、レンジ内で推移し、方向感に欠けた。なお、対円では米ドル高(円安)の影響から、1豪ドル=96.5円から97.5円へ1.0%の豪ドル高となった。

月初は、1月の米非農業部門雇用者数の前月比変化幅や米ISM非製造業景況感指数が市場予想を上回ったことなどから、豪ドルは下落した。しかし、豪州準備銀行(RBA)が、政策金利の据え置きを決定し、「追加利上げの可能性も排除できない」と言及すると、豪ドルは反発した。中旬は、1月の米CPIが市場予想を上回り、FRBの利下げ期待が後退したことなどから、豪ドルは一時下落した。その後、1月の米小売売上高が市場予想を下回ると、豪ドルは上昇に転じた。しかし、1月の豪CPIが市場予想を下回ったことなどから、豪ドルは再び下落した。

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、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2月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル=4.97レアルとなり、1月末の4.95レアルに対して0.4%のレアル安となった。レアルは、レンジ内で推移し、方向感に欠けた。なお、対円では米ドル高(円安)の影響から、1レアル=29.7円から30.2円へ1.7%のレアル高となった。

月初は、1月の米非農業部門雇用者数の前月比変化幅や米ISM非製造業景況感指数が市場予想を上回ったことなどから、レアルは下落した。しかし、ブラジル中央銀行(BCB)が発表した1月の金融政策委員会議事要旨で、労働市場の引き締めなどを背景にインフレ率が高止まりすることへの懸念が示されたことなどを受け、レアルは上昇に転じた。中旬は、1月の米CPIが市場予想を上回ったことなどからレアルは一時下落したものの、その後発表された12月の経済活動指数が市場予想を上回ったことなどから、レアルは上昇に転じた。しかし、主要輸出品の鉄鉱石価格が下落する中、レアルの上昇は続かなかった。

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。



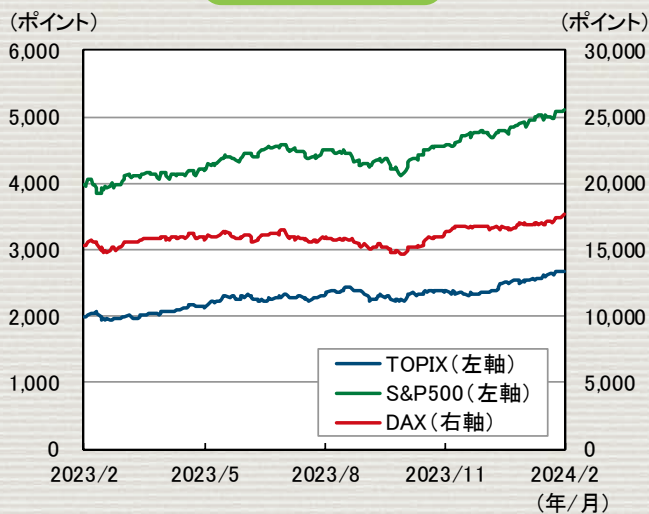
先進国株式

2024年2月末のTOPIXは2,675.73ポイントとなり、1月末から4.9%上昇した。月前半は、好調な米雇用統計や日本の金融緩和姿勢の長期化見通しなどから円安/米ドル高が進行し上昇した。米国株式の上昇もあり好決算銘柄を中心に海外投資家の買いが継続したことも、上昇を支えた。月後半は、米半導体大手の好決算から大手ハイテク株を中心に上昇した。月末にかけては、日経平均株価が1989年12月の史上最高値を更新し、TOPIXも1990年1月以来の高値水準を記録した。

2024年2月末のS&P500は5,096.27ポイントとなり、1月末から5.2%上昇した。上旬は、米経済の軟着陸期待や米主要企業の好決算から上昇した。中旬は、1月の米CPIが市場予想を上回ったことでFRBによる早期利下げ観測が後退した一方、米景気の楽観や押し目買いなどから小刻みに上下した。下旬は、米半導体大手が好調な業績見通しを発表したことでハイテク株を中心に買いが広がり上昇し、過去最高値を更新、月間で上昇した。

2024年2月末のDAXは17,678.19ポイントとなり、1月末から4.6%上昇した。前半は、最大の貿易相手国である中国の株価対策への期待から上昇し、その後独長期金利の上昇や利益確定の売りが入ったことなどから小刻みに上下した。後半は、電機メーカーやソフトウェア大手を中心に買いが広がり上昇し、過去最高値を更新、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

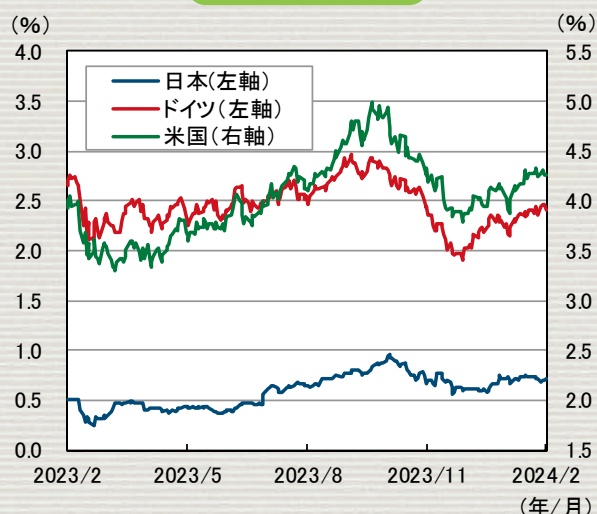
先進国債券

2024年2月末の日本の10年国債利回りは0.71%となり、1月末から0.02%低下した。初旬には、米国の堅調な経済指標が相次いだものの、10年債の堅調な入札などを受け、利回りはほぼ横ばいとなった。その後は、日銀高官の「マイナス金利解除後も緩和的な環境が続く」といった発言を受け、日銀の利上げ余地が限定的であるとの見方が広がったことなどで、利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

2024年2月末の米国の10年国債利回りは4.25%となり、1月末から0.34%上昇した。月前半は、1月の米雇用統計や米CPIが市場予想を上回ったことなど、堅調な米国経済を示すデータが相次いだことなどを受け、利回りは上昇した。月後半は、1月のFOMC議事要旨でFRBが利下げを急がないことが示されたことなどを受け、トレンドに大きな変化はなく、月間での利回りは上昇した。

2024年2月末のドイツの10年国債利回りは2.41%となり、1月末から0.25%上昇した。月前半は、米国の堅調な経済指標を受けた金利上昇につられる形で、利回りは上昇した。月後半も、「賃金上昇圧力は依然強く、今後数四半期の物価動向については、賃金がますます重要な要因になる公算が大きい」など、ECB高官のタカ派的な発言が相次いだことなどを受け、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

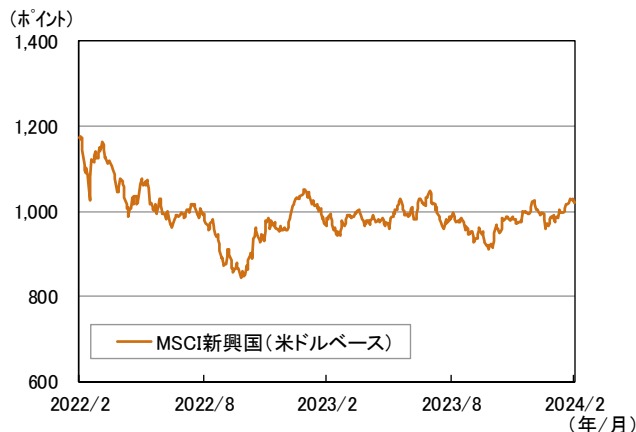


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

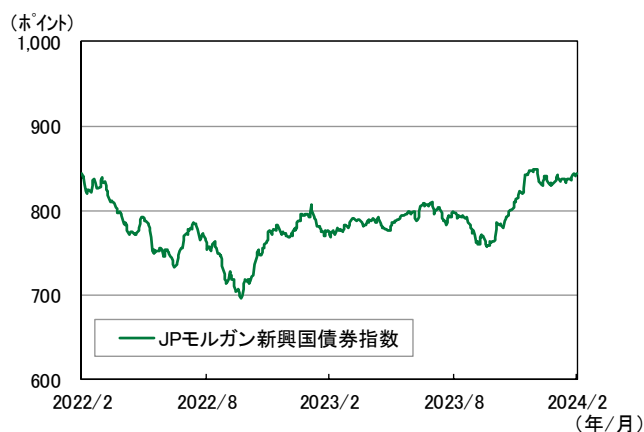
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

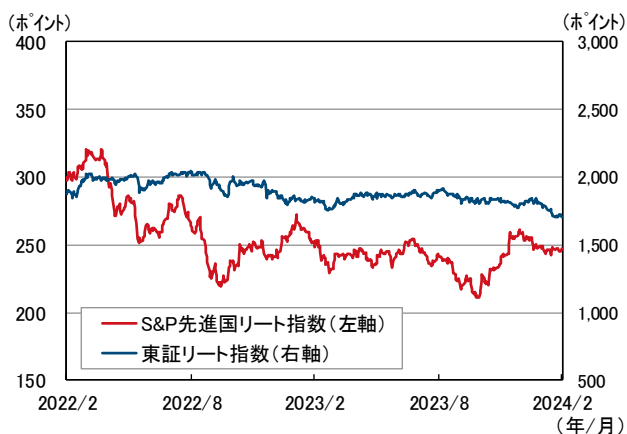
新興国株式



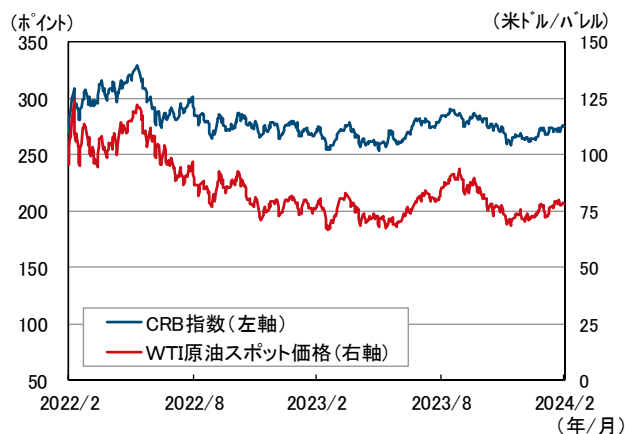
新興国債券



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)	7.9	17.0	20.1	42.7
TOPIX(日本)	4.9	12.7	14.7	34.2
NYダウ工業株(米国)	2.2	8.5	12.3	19.4
S&P500(米国)	5.2	11.6	13.1	28.4
NASDAQ(米国)	6.1	13.1	14.7	40.5
FTSE100種(英国)	-0.0	2.4	2.6	-3.1
DAX(ドイツ)	4.6	9.0	10.9	15.1
ハンセン指数(香港)	6.6	-3.1	-10.2	-16.5
上海総合(中国)	8.1	-0.5	-3.4	-8.1
S&P/BSE SENSEX(インド)	1.0	8.2	11.8	23.0
MSCI新興国(米ドルベース)	4.6	3.4	4.1	5.9

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	1.0	0.5	-2.4	1.9
WTI原油スポット価格	3.2	3.0	-6.4	1.6
東証リート指数	-5.6	-7.9	-10.2	-7.8
S&P先進国リート指数	0.0	4.5	2.1	-1.9

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	2.1	1.2	3.1	10.1
円/ユーロ	2.0	0.4	2.7	12.5
米ドル/ユーロ	-0.1	-0.8	-0.4	2.2
円/英ポンド	1.6	1.2	2.7	15.6
円/豪ドル	1.0	-0.4	3.3	6.3
円/カナダ・ドル	1.0	1.1	2.5	10.6
円/ブラジル・リアル	1.7	0.1	2.7	16.0
円/トルコ・リラ	-1.1	-6.6	-12.0	-33.6
円/南アフリカ・ランド	-0.6	-0.6	1.3	5.3

(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	0.3	4.0	6.2	11.0
JPモルガン新興国債券指数	0.7	4.3	5.7	9.0

<%>

■債券利回り	1月末	2月末	前月差
日本10年国債	0.73	0.71	-0.02
米国10年国債	3.91	4.25	0.34
ドイツ10年国債	2.17	2.41	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2024年2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
3/17	18 (日)1月機械受注	19 (日)金融政策発表 (米)2月住宅着工件数 (独)3月ZEW景況感指数 (豪)金融政策発表	20 (米)金融政策発表 (ブラジル)金融政策発表	21 (日)2月貿易収支 (米)10-12月期経常収支 (米)2月景気先行指数 (米)2月中古住宅販売件数 (英)金融政策発表 (トルコ)金融政策発表 (メキシコ)金融政策発表	22 (日)2月消費者物価指数 (独)3月Ifo景況感指数	23
24	25 (米)2月新築住宅販売件数 (ブラジル)2月経常収支	26 (米)2月耐久財受注 (米)1月S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数 (米)3月コンファレンスボード消費者信頼感指数	27 (南ア)金融政策発表	28 (米)10-12月期GDP(確報値)	29 (日)2月失業率 (日)2月有効求人倍率 (日)2月鉱工業生産指数 (日)2月新設住宅着工戸数 (米)2月個人消費支出	30
31 (中)3月製造業PMI(購買担当者景気指数)	4/1 (日)3月調査日銀短観 (米)3月ISM製造業景況感指数	2 (米)2月製造業受注	3 (米)3月ADP雇用統計 (米)3月ISM非製造業景況感指数 (ユーロ圏)3月消費者物価指数 (ユーロ圏)2月失業率	4 (米)2月貿易収支 (ブラジル)3月貿易収支	5 (日)2月家計調査 (米)3月雇用統計	6
7	8 (日)2月経常収支 (日)3月景気ウォッチャー調査 (独)2月鉱工業生産指数	9 (中)3月マネーサプライ(4/9~15)	10 (日)3月国内企業物価指数 (米)3月消費者物価指数 (ブラジル)3月消費者物価指数(IPCA)	11 (日)3月マネーストック (米)3月生産者物価指数 (ユーロ圏)金融政策発表 (中)3月生産者物価指数 (中)3月消費者物価指数	12 (米)4月ミシガン大学消費者信頼感指数 (中)3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		
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	1	-	-	5	-	-	9	-	-	12	-	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	4.4	-	-	4.0	-	-	-3.3	-	-	-0.4	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.2	3.5	3.2	3.3	3.3	3.2	3.0	3.3	2.8	2.6	2.2	-
	完全失業率(%)	2.7	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	2.2	-	-	2.1	-	-	4.9	-	-	3.2	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	5.0	4.9	4.0	3.0	3.2	3.7	3.7	3.2	3.1	3.4	3.1	-
	失業率(%)	3.5	3.4	3.7	3.6	3.5	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	0.1	-	-	0.1	-	-	-0.1	-	-	0.0	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	6.9	7.0	6.1	5.5	5.3	5.2	4.3	2.9	2.4	2.9	2.8	2.6
	失業率(%)	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	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。

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。