

Vol.196

2014

9

投資環境

レポート

グローバル化と日本人



注目点

○グローバル化によって、ヒト、モノ、カネの国境を越えた動きが自由度を増し、先進国の人々にも雇用や賃金の伸び悩み、労働分配率の低下など、大きな影響を及ぼしてきた。

○日本では1998年ごろを境に、企業は名目賃金の切り下げで収益率確保を図ったが、これがデフレスパイラルに陥る一因となった。

○グローバル化の動きが続く中で先進国の雇用や付加価値を確保する際、需要を創出するイノベーションが重要となるが、サービス、そこから対価をいかに得るか、嗜好に訴えることなどがヒントになるのではないか。

図1 米国の労働分配率、インフレ率、長期金利



(出所) 米商務省統計等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調査部の見解であり、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。

グローバル化と日本人

● 「グローバル化」とは何か

今回は、グローバル化が日本「人」にもたらす意味を改めて考えてみたい。そもそも「グローバル化」とは何か。とりあえず、「人や企業が経済活動をする「場所」に関する国境という制約が緩くなること」と定義したい。人はどこでも好きな国に行き、働き、暮らすことを許されていない。企業も外国で活動をするならば、その国の異なるルールを受け入れなければならないし、そもそも活動が認められない時もある。国境という制約の強さは、政治的状況や、移手段などの技術変化に伴い移り変わってきた。

近年「グローバル化」が大きく進展したのは、やや象徴的に言えば1989年のベルリンの壁崩壊以降である。東西冷戦の終焉に伴う政治的障壁の消失や多くの発展途上国の対外開放政策への転換に伴い、ヒト、モノ、カネの動きは自由度を増した。

企業は今や世界中で最も有利な場所でモノを作ることができるようになった。一方、最も移動速度が遅いヒトが、最も不利な立場に置かれるようになっている。

● 爆風の行方

この影響は、きわめて大きなものだ。企業は旧共産圏や新興国に生産拠点を移し(カネの動き)、安価な労働力を活用すれば、同じものをより安く作り、世界中に売る(モノの動き)ことができる。新興国と同じものを作っている限りは、先進国で働いている人々は従来よりも低い賃金を受け入れなければならない。そうでなければ工場は国外に出ていき、雇用機会は喪失する。この結果、先進国では、賃金の伸びが抑制されて労働分配率が低下傾向となり、

安価な輸入品の浸透とともにディスインフレがもたらされ、長期金利もおよそ30年間にわたり低下傾向を辿ってきた(図1参照)。

中でも日本では非製造業を中心に1998年ごろを境に、グローバル化に名目賃金の切り下げで対処しようとした。この結果、労働分配率を下げることで企業は収益性を改善することができたが、他方で家計の購買力低下と内需の減退(企業売上の低下)を招き、急速な円高と相まって一般物価が低下する悪循環、デフレスパイラルに陥る一因となった(図2参照)。ちなみに主要先進国は、近年、インフレ率の低下傾向を経験しているが、デフレ基調に陥ったのも、名目賃金を切り下げたのも日本だけである(図3参照)。

先進国がグローバル化に伴うデフレ圧力を相殺する経路は基本的には4つあるように思える。

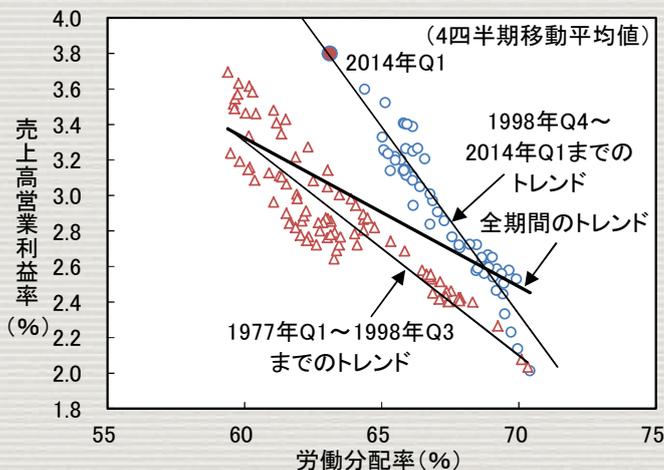
第一は、新興国の賃金ないし一人当たり所得が先進国並みに上昇すればよい。しかし、所得格差が平準化するにはまだ時間を要するだろう。たとえば、中国の一人当たり国内総生産(GDP)は過去30年でおよそ40倍に拡大したが、先進国との格差は依然4倍もある(図4参照)。

第二は、先進・新興国間の為替レートの調整であるが、外需を足場に所得を拡大してきた新興国が急激かつ大幅な為替レート切り上げを受け入れるとは考えにくい。

第三は、保護貿易政策への転換、紛争などの形で「ベルリンの壁」を再び築くことだが、望ましいことではない。

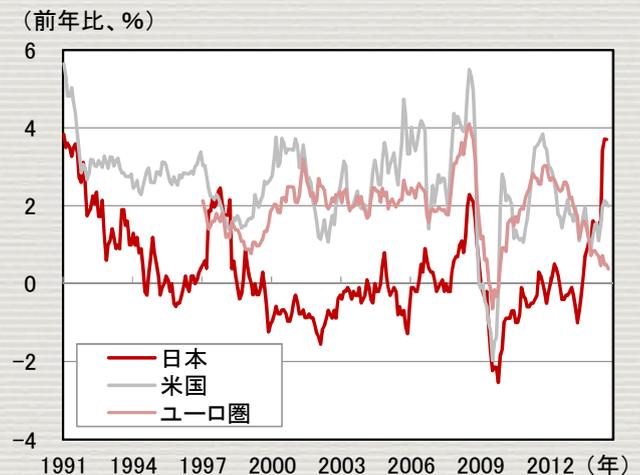
したがって、第四の経路すなわち作るモノ、サービスなど提供する付加価値を新興国との差別化で模索せざるを得ないだろう。

図2 日本の非製造業の利益率と労働分配率



(出所) 財務省統計より野村アセットマネジメント作成

図3 日米欧のインフレ率の推移



(出所) 各国統計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調査部の見解であり、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。

●イノベーションの重要性

差別化は大別すると、イノベーション(革新)によって、従来よりも安価に、あるいは異なる価値を提供することで成し遂げられる。しかし、先進国で、ある「モノ」を効率的に作り安価に提供するプロセスイノベーションを起こしても、そのプロセスそのものは労働コストの安い新興国に移すこともできるため、簡単に移動できない多くの国民からなる先進国の問題解決には必ずしもならない。

したがって、先進国にとってより重要なのはプロセスイノベーションによる価格競争ではなく、従来とは異なる価値を提供し、需要を創出するプロダクトイノベーションとなろう。だが、ここにもまだ落とし穴が残っている。筆者の考える苦境脱出のヒントとともにみていこう。

第一に、企業は生産に最も有利な場所を選ぶことができることだ。使い勝手や質感などで画期的な携帯電話の開発に成功しても、技術が標準化され資本とともに技術も国境を越えて容易に移動するグローバル化時代においては、モノとしての携帯電話を製造する最も有利な場所は先進国とは限らない。この場合、先進国では雇用創出、所得の増大は実現しがたい。

グローバル化の環境下において移動速度の遅い先進国のヒト、あるいは人々からなるマクロ経済が苦境から脱するには、その人でしか、その国でしか提供できない価値を磨く、創出することがヒントになろう。「そこ」でしか提供できない価値が、「そこ」での雇用に結び付くなら、むしろモノよりもサービスの方が条件を満たしやすいかもしれない。

第二は、サービスで対価を取ることの難しさだ。本来、

サービスとは価値の提供が無形でなされることだが、日本では「サービス」という言葉はしばしば「タダ」であることを意味する。これは単なる言葉遊びではない。筆者が英米で暮らした経験でいえば、かの地では必要最低限のサービスが安価に提供されていることが基準にあり、より良いサービスを得ようとするればその分余計に支払う必要がある。一方、日本ではたとえ安価な飲食店であっても不快な思いをするようなことはめったにない。これ自体は誇るべきことではあるが、高い「価値」が必ずしも高い「価格」と同義ではないことは、「価値」が割安に放置され経済的付加価値になりにくいことを意味する。経済的価値が差異から生じることを踏まえると、もう一段の価値を提供するサービスの創造、あるいは逆説的だが「安かろう悪かろう」の創出、という二つの方向性が考えられよう(図5参照)。

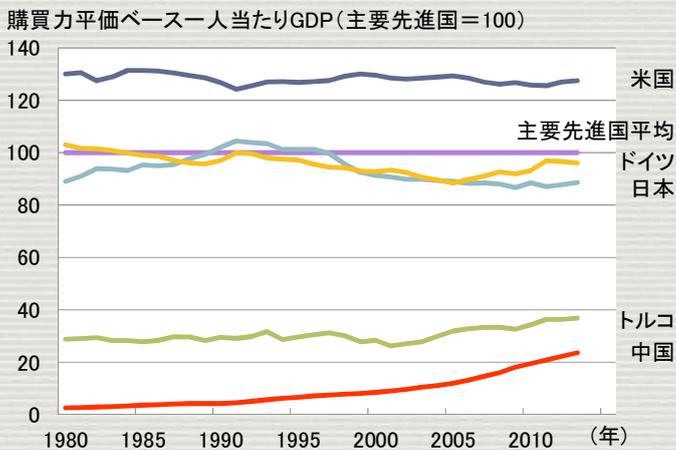
また、日本で提供されている「割安」なサービスを外国人にこれまで以上に享受してもらおうのも一案である。観光はその一例である。

第三は、イノベーションの性質の変化である。個人的な観察で恐縮だが、人はある「機能」に対してはコストを小さくしようとするが、「好み」に対してはカネに糸目をつけない傾向があるように思える。時刻を知るという「機能」ならば1,000円の時計でも果たせるが、なぜ数百万円の時計を買うのだろうか。これは極端な例かもしれないが、「機能」よりも「好み」に訴えかけることが付加価値を創出する、つまりプロダクトイノベーションをもたらす一例であろう。

グローバル化という競争環境は、先進国、特に日本の人々に新たな差別化の形態の創出を迫っている。

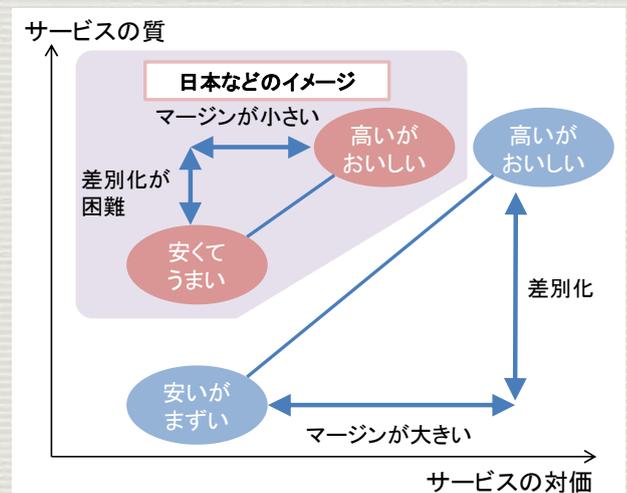
池田 琢磨(経済調査部)

図4 先進国と新興国の一人当たりGDP



(出所) IMF統計より野村アセットマネジメント作成

図5 サービスの価値と対価



(出所) 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調査部の見解であり、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

2014年8月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝104.1円となり、7月末の102.8円に対して1.3%の円安となった。8月上旬に101円台まで円高となる局面もあったが、中旬には102円台半ばで推移した。その後は円安が進み、下旬には104円台に至った。

米国ではインフレ率は落ち着いた推移となる中、労働市場の改善が続いている。ただし、金融市場は、米連邦準備制度理事会(FRB)は労働市場の「スラック(需給の緩み)」が依然として残っていることを重視し、緩和的な金融政策スタンスを当面は示し続けると見る向きが多かった。しかし、8月20日に公表された米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録では、労働市場は長期的に正常とされる状況に著しく近づいたとの見方が示され、8月22日にジャクソンホールで行われた年次経済シンポジウムにおけるFRBのイエレン議長の講演でもハト派スタンスを強調することはなかった。このため、金融市場はFRBのハト派度合いが薄まったと捉え、円は対米ドルで下落した。

今後の円相場を見る上では、日米の金融政策スタンスが重要となろう。米国では労働市場の改善が広範な指標で示し続けられれば、金融引き締めが視界に入ってくる。一方、日本では、インフレ率が円安効果の剥落で低下すれば、追加金融緩和の可能性がある。

円



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



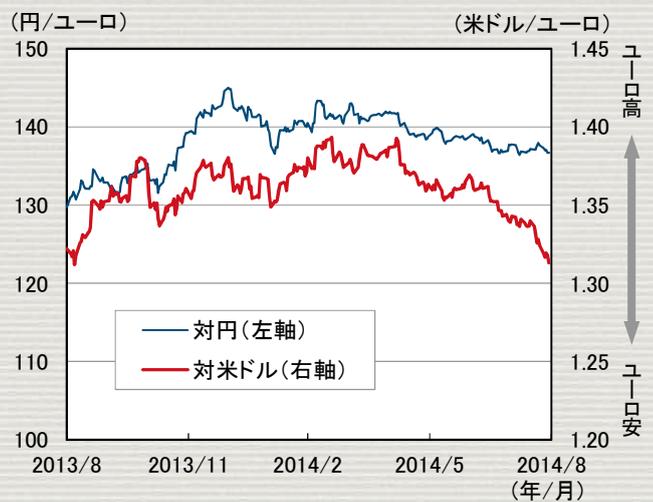
ユーロ

2014年8月末の対米ドルのユーロ相場は、1ユーロ＝1.31米ドルとなり、7月末の1.34米ドルに対して1.9%のユーロ安となった。ユーロは月前半に概ね1.33米ドル台後半で推移したが、月半ば以降は下落基調となった。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響もあり、1ユーロ＝137.7円から136.7円へ0.7%のユーロ安となった。

概ね堅調な経済指標が発表されてきている米国とは異なり、4-6月期のユーロ圏実質域内総生産(GDP)が前期比横ばいとなり、景況感指数も低下するなどユーロ圏経済に減速感が生じている。また、米国の金融政策が引き締め方向であることが確認される中、低成長・低インフレの持続が警戒されるユーロ圏については金融市場で追加金融緩和期待が高まっている。ジャクソンホールでの講演で欧州中央銀行(ECB)のドラギ総裁は、「最近の経済指標は域内が一様に脆弱であることを示唆する」とし、「政策スタンスをさらに調整する余地がある」と発言した。

今後のユーロ相場を見る上では、欧米の成長率格差やそれも一因となる金融政策スタンスの方向感の違いが重要となろう。米国が金融引き締めに向かうと見られる中で、ECBが緩和的な金融政策スタンスを維持することが、為替相場の変動要因となる可能性がある。

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調査部の見解であり、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。



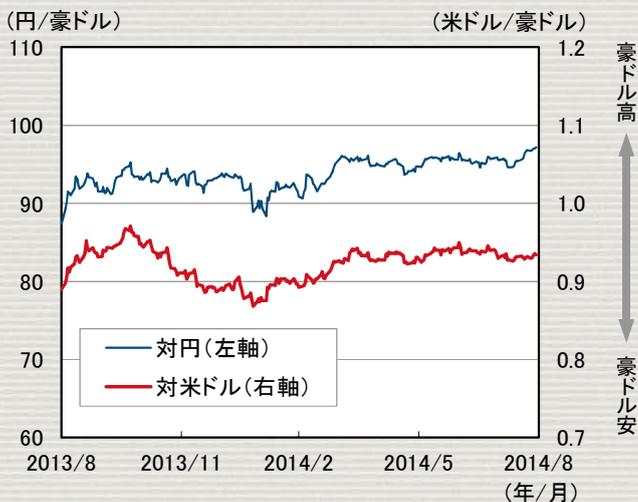
豪ドル

2014年8月末の対米ドルの豪ドル相場は、1豪ドル＝0.934米ドルとなり、7月末の0.930米ドルに対して0.5%の豪ドル高となった。豪ドルは月前半に大きく下落したものの、その後上昇に転じ月後半に上げ幅を広げた。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響もあり、1豪ドル＝95.6円から97.2円へ1.7%の豪ドル高となった。

月前半にかけては、7月の豪州雇用統計が市場予想よりも弱い結果であったことを受けて急落した。その後、ウクライナ情勢の不透明感が一旦緩和したことや国内の8月の消費者信頼感指数が改善したことなどを受けて反発し、月末にかけても、4-6月期の民間設備投資統計が市場予想を上回ったことで上げ幅を広げた。

今後の豪ドル相場を見る上では、世界の商品市況を左右する中国の景気動向に加えて豪州準備銀行(RBA、中央銀行)の豪ドル高牽制の動きが重要だろう。中国景気は、これまでの中国政府の小規模な景気刺激策により安定的に推移しているが、7月の経済指標が総じて景気の弱含みを示唆する内容だったことから、今後の動向には不透明感も残る。一方、RBA総裁は、これまでも豪ドル高による国内産業の不振を懸念しており、必要があれば為替介入を実施する可能性があると言っている。

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

2014年8月末の対米ドルのレアル相場は、1米ドル＝2.24レアルとなり、7月末の2.27レアルに対して1.4%のレアル高となった。レアルは月前半に大きく下落した後反転し、その後は伸び悩む場面もあったものの、概ね上昇基調で推移した。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響もあり、1レアル＝45.4円から46.5円へ2.5%のレアル高となった。

月前半にかけては、ウクライナ情勢を巡ってロシアが欧米諸国の制裁に対する報復措置を明らかにするなど地政学的リスクが高まったことを受けてレアルは下落した。その後は、事故で急死した大統領選有力候補に代わって立候補したシルバ氏が国民の支持を伸ばしたことから、10月の大統領選挙における政権交代期待が高まり、レアルは上昇に転じた。ただし、月後半にかけてはFOMC議事録で米国の利上げ前倒し期待が強まったことでレアルがやや伸び悩む場面もあった。

今後のレアル相場を見る上で注目されるのは大統領選挙の動向だろう。当初、金融市場では現職のルセフ大統領再選が有力視されていたが、足元では対立候補の支持が伸びている。市場参加者の中には、政権交代で低迷が続くブラジル経済の状況が大きく改善すると期待する向きもあることから、今後も選挙関連のニュースにレアルが左右されやすい動きが続くだろう。

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調査部の見解であり、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。



メキシコ・ペソ

2014年8月末の対米ドルのペソ相場は、1米ドル＝13.09ペソとなり、7月末の13.22ペソに対して1.0%のペソ高となった。ペソは半月ばにかけて上昇基調で推移したものの、その後は伸び悩んだ。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響もあり、1ペソ＝7.8円から8.0円へ2.3%のペソ高となった。

半月ばにかけては、7月の自動車生産が堅調に推移するなどメキシコ経済の回復が意識され、ペソは上昇基調で推移した。しかし、その後は7月の失業率が市場予想を大きく上回ったことや、FOMC議事録で米国の利上げ前倒し期待が強まったことを受けて伸び悩んだ。

今後のペソ相場を見る上では、メキシコの景気回復が軌道に乗るかが重要となろう。メキシコは米国との経済的関係が深いことから、今後は米国の景気回復の恩恵を受けるとの見方が金融市場では多い。また、足元では議会で国内のエネルギー改革関連法案の審議が進展している。金融市場ではこれがメキシコの中長期的な成長率を押し上げるとの期待があり、相場の追い風になる可能性もある。しかし、メキシコ中央銀行が今年の成長率見通しを引き下げるなど、景気の先行きには不透明感も強く、回復の遅れが金融市場の失望につながる可能性には注意を要する。

メキシコ・ペソ



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



トルコ・リラ

2014年8月末の対米ドルのリラ相場は、1米ドル＝2.16リラとなり、7月末の2.14リラに対して0.8%のリラ安となった。リラは月間を通じて概ね下落基調で推移した。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響もあり、1リラ＝48.0円から48.1円へ0.2%のリラ高となった。

月上旬にかけては、ウクライナ情勢を巡る地政学的リスクの高まりからリラは下落した。その後、8月10日に大統領選挙が行われ与党のエルドアン首相が当選したことで、国内の政治的緊張が続くとの見方もリラ安の要因となった。また、大統領選挙の結果を受けて複数の大手格付機関がトルコ国債の信用格付の先行きに慎重な見方を示したことも相場を下押しした。

今後のリラ相場を見る上では、トルコの金融政策動向が重要となろう。政府からの圧力を背景にトルコ中央銀行(CBRT)は利下げを続けてきたが、トルコ経済は膨張する銀行信用や大幅な経常赤字を抱え、外部環境の変化に対して依然として脆弱だ。新興国に対する市場のセンチメントが悪化する局面では、リラの下落圧力が高まる可能性がある。また、エルドアン氏は大統領権限を強化する方針を示しているが、国内の一部では同氏の強権的な政治手法に対する反発が強い。今後も政治的緊張が長期化する可能性に注意を要する。

トルコ・リラ

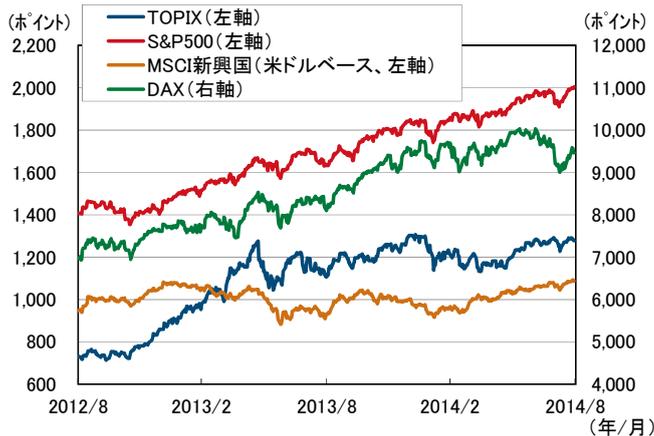


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

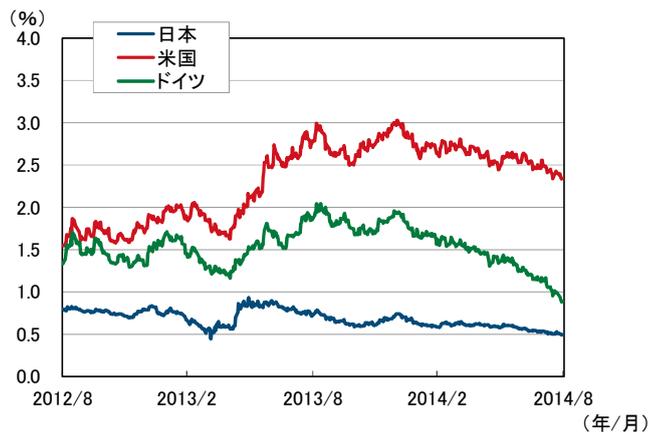
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社調査部の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

株価指数



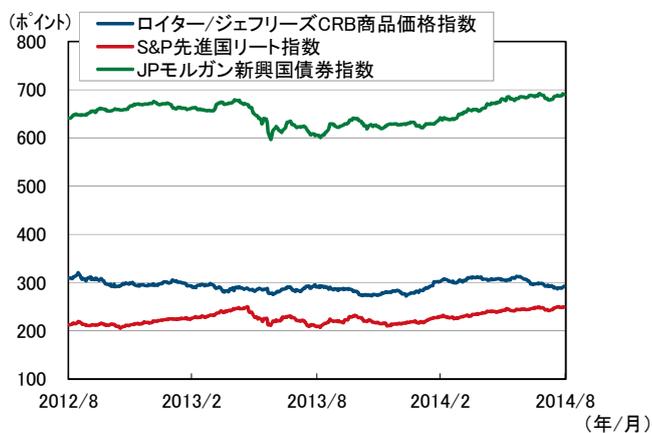
10年国債利回り



為替



商品・リート・新興国債券



金融市場の動き

<変化率、%>

■ 株価指数	1か月	3か月	6か月	1年
日経平均(日本)	-1.3	5.4	3.9	15.2
TOPIX(日本)	-0.9	6.4	5.5	15.5
日経ジャスダック平均(日本)	3.4	14.1	10.5	31.3
NYダウ工業株(米国)	3.2	2.3	4.8	15.4
S&P500(米国)	3.8	4.1	7.7	22.7
NASDAQ(米国)	4.8	8.0	6.3	27.6
FTSE100種(英国)	1.3	-0.4	0.1	6.3
DAX(ドイツ)	0.7	-4.8	-2.3	16.9
ハンセン指数(香港)	-0.1	7.2	8.3	13.9
上海総合(中国)	0.7	8.7	7.8	5.7
S&P/BSE SENSEX(インド)	2.9	10.0	26.1	43.1
MSCI新興国(米ドルベース)	2.1	5.9	12.6	17.0

<変化率、%>

■ 商品・リート・債券	1か月	3か月	6か月	1年
ロイター/ジェフリーズCRB商品価格指数	-0.6	-4.2	-3.2	0.5
東証リート指数	2.0	5.4	9.6	26.9
S&P先進国リート指数	2.2	3.1	8.7	19.7
米国ハイイールド債券指数	1.6	1.1	2.9	10.6
JPモルガン新興国債券指数	0.7	1.4	7.6	13.9

<%>

<変化率、%>

■ 為替相場	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	1.3	2.3	2.2	6.0
円/ユーロ	-0.7	-1.5	-2.7	5.3
米ドル/ユーロ	-1.9	-3.7	-4.9	-0.7
円/英ポンド	-0.5	1.3	1.4	13.5
円/豪ドル	1.7	2.6	7.0	11.3
円/カナダ・ドル	1.5	2.0	4.0	2.7
円/ブラジル・リアル	2.5	2.5	7.1	13.1
円/トルコ・リラ	0.2	-0.9	4.3	-0.4
円/南アフリカ・ランド	1.7	1.4	3.1	2.2

(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)

■ 債券利回り	7月末	8月末	前月差
日本10年国債	0.538	0.496	-0.042
米国10年国債	2.558	2.343	-0.215
ドイツ10年国債	1.155	0.890	-0.265

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2014年8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調査部の見解であり、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
9/14	15 (米)8月鉱工業生産指数	16 (米)8月生産者物価指数 (独)9月ZEW景況感指数	17 (米)金融政策発表 (米)8月消費者物価指数 (米)4-6月期経常収支	18 (日)8月貿易収支 (米)8月住宅着工件数 (南ア)金融政策発表	19 (米)8月景気先行指数	20
21	22 (米)8月中古住宅販売件数	23	24 (米)8月新築住宅販売件数 (独)9月Ifo景況感指数 (ブラジル)8月経常収支	25 (米)8月耐久財受注 (トルコ)金融政策発表	26 (日)8月消費者物価指数 (米)4-6月期GDP(確報値)	27
28	29 (米)8月個人消費支出	30 (日)8月失業率 (日)8月有効求人倍率 (日)8月家計調査 (日)8月鉱工業生産指数 (日)8月新設住宅着工戸数 (米)7月S&Pケース・シラー住宅価格指数 (米)9月コンファレンスボード消費者信頼感指数 (ユーロ圏)8月失業率 (ユーロ圏)9月消費者物価指数	10/1 (日)9月調査日銀短観 (米)9月ADP雇用統計 (米)9月ISM製造業景況感指数 (中)9月製造業PMI(購買担当者景気指数) (ブラジル)9月貿易収支	2 (米)8月製造業受注 (ユーロ圏)金融政策発表	3 (米)8月貿易収支 (米)9月雇用統計 (米)9月ISM非製造業景況感指数	4
5	6	7 (日)金融政策発表 (独)8月鉱工業生産指数 (豪)金融政策発表	8 (日)8月経常収支 (日)9月景気ウォッチャー調査 (ブラジル)9月消費者物価指数(IPCA)	9 (日)8月機械受注 (英)金融政策発表	10 (中)9月マネーサプライ (10/10~15)	11
12	13 (中)9月貿易収支	14 (日)9月国内企業物価指数 (日)9月マネーストック (独)10月ZEW景況感指数	15 (米)9月生産者物価指数 (中)9月生産者物価指数 (中)9月消費者物価指数	16 (米)9月鉱工業生産指数	17 (米)9月住宅着工件数 (米)10月ミン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

<年間>

<月次>

		2011年	2012年	2013年	2013年				2014年							
					9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-4	-12	16	12	-	-	16	-	-	17	-	-	12	-	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-0.5	1.5	1.5	1.4	-	-	-0.2	-	-	6.1	-	-	-6.8	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	-0.3	0.0	0.4	1.1	1.1	1.5	1.6	1.4	1.5	1.6	3.4	3.7	3.6	3.4	-
	完全失業率(%)	4.5	4.3	3.7	4.0	4.0	3.9	3.7	3.7	3.6	3.6	3.6	3.5	3.7	3.8	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	1.6	2.3	2.2	4.5	-	-	3.5	-	-	-2.1	-	-	4.2	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.2	2.1	1.5	1.2	1.0	1.2	1.5	1.6	1.1	1.5	2.0	2.1	2.1	2.0	-
	失業率(%)	8.5	7.9	6.7	7.2	7.2	7.0	6.7	6.6	6.7	6.7	6.3	6.3	6.1	6.2	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	1.6	-0.7	-0.4	0.1	-	-	0.3	-	-	0.2	-	-	0.0	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.7	2.5	1.4	1.1	0.7	0.9	0.8	0.8	0.7	0.5	0.7	0.5	0.5	0.4	0.3
	失業率(%)	10.6	11.8	11.8	12.0	11.9	11.9	11.8	11.8	11.7	11.7	11.6	11.6	11.5	11.5	-

(注) 欧州はユーロ圏。年間の値について、消費者物価指数は平均値、日銀短観、失業率は期末値。月次の値について、日銀短観、GDPは四半期。

(出所) 日本銀行等、当局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

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調査部の見解であり、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。