

Vol.199

2014

12

投資環境

レポート

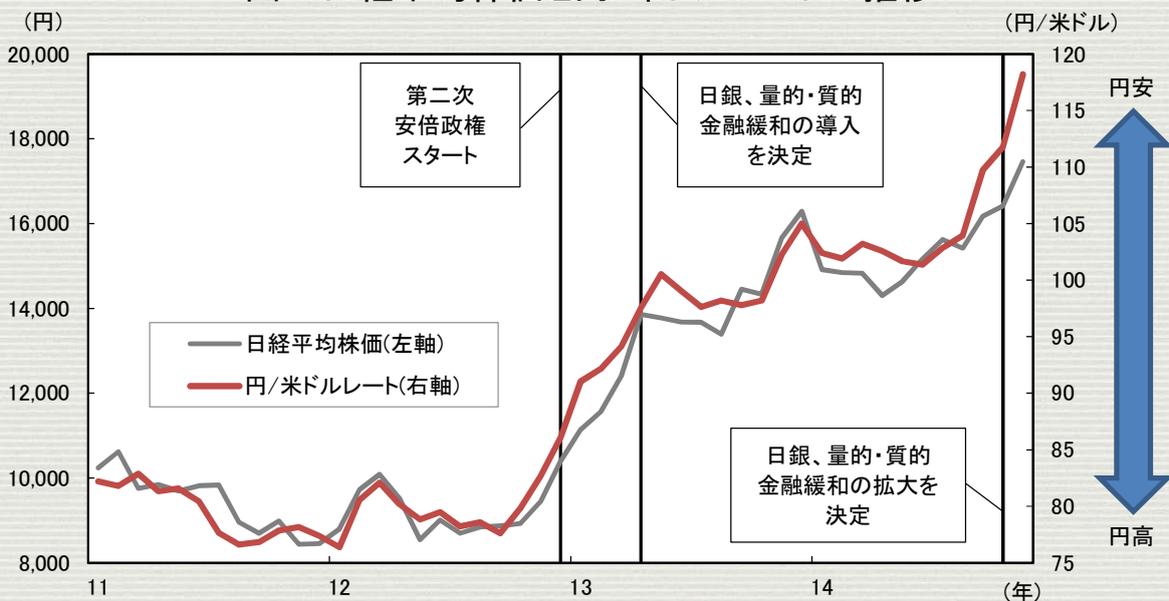
総選挙後の日本経済の課題



注目点

- 2014年11月18日、安倍総理は2015年10月に予定されていた消費税率の10%への引き上げを2017年4月まで1年半先送りし、同時に衆議院の解散を表明した。
- 2014年10月末、日銀は量的・質的金融緩和の拡大を決定。2015年末までには日銀のバランスシートの規模は2012年末比で2.4倍程度に膨らむ見込みとなった。
- 安倍総理は、今回の解散・総選挙により、日銀による金融緩和を含めたアベノミクスの下で進められてきた経済政策の是非を問うとしている。
- 選挙後の政府に求められるのは、日本経済の回復を後押ししつつ、これまでアベノミクス下で生じてきた批判にどう対処していくかだろう。

図1 日経平均株価と円/米ドルレートの推移



(出所) Datastream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。

総選挙後の日本経済の課題

●選挙で問うアベノミクスの賛否

2014年11月21日、衆議院が解散された。安倍総理は、今回の解散・総選挙を「アベノミクス解散」と命名し、アベノミクスの下で進められてきた経済政策の是非を問うとしている。万が一、連立与党が過半数を得られなければ、アベノミクスが否定されたと判断し、退陣する意向だ。

これに先立ち、安倍総理は2015年10月に予定されていた消費税率の8%から10%への引き上げを2017年4月まで1年半先送りすることを決定している。消費税率引き上げ実施を決定するうえで重視するとして2014年7-9月期の実質国内総生産(GDP)成長率の速報値がマイナス成長となったためだ(図2参照)。安倍総理は、2014年4月に実施された消費税率の5%から8%への引き上げが消費回復の重石となっており、早期の追加増税はデフレ脱却を危うくする、と判断したとしている。

●黒田緩和と金融市場

アベノミクスの下で実施されてきた政策のうち、金融市場に最も大きな影響を与えたのは、日本銀行による大規模な金融緩和だろう。2013年3月の黒田総裁就任以降、日銀は量的・質的緩和と銘打ったこれまでにない規模の金融緩和を実施してきたが、2014年10月にこれを加速させた。2013年以降、日銀のバランスシートは急激に拡大を続けていたが、これに10月に打ち出された追加緩和が加わり、2015年末までには2012年末比で2.4倍程度に膨らむ見込みだ。一方、2013年中にはほぼ日銀と同ペースで拡大を続けていた米国の連邦準備制度のバランスシートは、連邦準備制度理事会(FRB)が2014年に入ってから段階的に資産買い取り規模を縮小させ、10月には終了させた

ことにより、既に拡大が止まっている。この結果、GDP比で見た日米間の中央銀行バランスシートの規模は、2015年末には米国のGDP比25%程度に対し、日本では同70%台半ば程度になると見込まれている。これは、現在日本で実施されている金融緩和が他国で例を見ない規模のものであることを示唆していると言えよう(図3参照)。

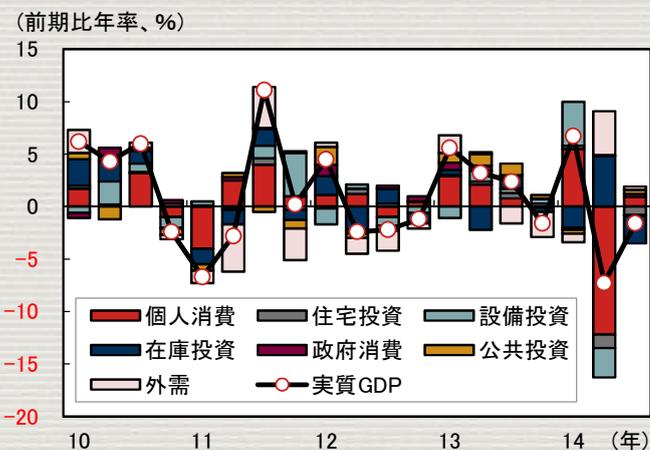
日銀の金融緩和に対し、金融市場はこれまで好意的に反応してきた。前回の衆議院解散が決定した2012年11月中旬から今年11月末まで、日経平均株価は約2倍に上昇し、また円も対米ドルで80円台から118円台まで円安が進んだ。「行きすぎた円高」が景気の悪化要因として大きく取り上げられてきた2011年10月末の1米ドル=75円台という水準からすると、実に50%超の円安が進んだことになる(図1参照)。こうした中、2015年半ばには米国で利上げが開始される公算が高いこともあり、金融市場では更なる円安の進行を見込む向きも多い。

●アベノミクスに対する批判

一方で、アベノミクス下で採られてきた経済政策に対しては、リスクや負の側面への批判があることも事実だ。

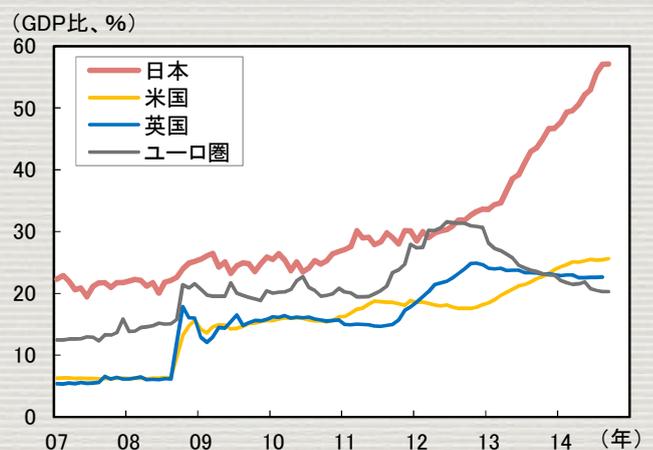
第一には、日銀による金融緩和が加速する一方で、消費増税の先送りが決定されたことは、財政規律を損なう恐れがあるという批判だ。安倍総理は、消費増税先送りをしたとしても、従来から掲げてきた基礎的財政収支の赤字を2015年度までに2010年度比で半減させる、との目標は維持する方針だ(図4参照)。しかし、財務省は従来から消費税率を1%引き上げると税収が3兆円弱増加するとの見通しを示しており、消費増税先送りで見込めなくなる中での財政目標達成は容易ではないだろう。日銀は、こうした状況下で国債の大規模購入を継続せざるを得ない。

図2 実質GDP成長率・寄与度の推移



(出所) Datastreamデータより野村アセットマネジメント作成

図3 各国・地域中央銀行のバランスシート規模



(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。

万が一、財政の信認が崩れるようなことになれば、「中央銀行による財政ファイナンス」との懸念を金融市場に抱かせるリスクをはらんでいる。黒田総裁が消費増税先送りを受けて、「財政の信認を確保することが必要だ」と発言するなど政府の財政規律維持への取り組みを強く求めていることは、こうした懸念を反映したものであろう。

第二の批判は、円安が日本経済に与える影響は必ずしもプラスではないのではないかと、という点だ。これまでの円安の進行にも関わらず、日本の数量ベースの輸出は2013年以降概ね横ばいと、輸出の為替競争力改善による効果はまだ殆ど確認できていない。一方、円安による輸入コストの上昇は消費者や一部の企業にとって負担となりつつある。消費者物価インフレ率は依然として日銀が目標に掲げる2%に届かないものの、食料品や消費財などの輸入価格は上昇を続けている。これによって消費が抑制される結果になれば、円安はむしろ日本経済にマイナスとなりかねない。

第三の批判は、分配の問題だ。アベノミクスの恩恵を受けているのは一部の富裕層にすぎず、地方や中小企業、資産をもたない一般家計には恩恵はいき渡っていない、というものだ。地方では人口減少も相まって、雇用の回復が都市部に比べると鈍い。また、企業による賃上げの動きは昨年来目立って見られるようになってきたものの、その対象はまだ限定的だ。円安によって一部の企業収益が改善したとはいえ、これが国内の投資や消費を喚起する形で回らなければ経済の好循環は生まれまいだろう。

● 選挙後の政府の課題

安倍総理が解散総選挙によって民意を問い直すことにしたとはいえ、安倍内閣の支持率は政権発足後2年を経

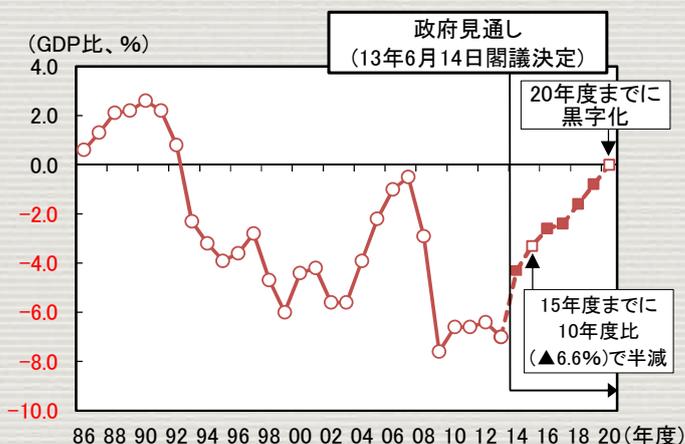
ても50%近い。これは過去10年程度の歴代政権と比較しても相当高水準だ(図5参照)。また、足元で景気が足踏み状態に見えるとはいえ、その内容は決して悪いものではない。7-9月期のGDP成長率低迷の主因は在庫の調整であり、これは翌期の成長加速を示唆するものだからだ。

こうした中、選挙後の政府に求められるのは、日本経済の回復を後押ししつつ、これまでアベノミクス下で生じてきた批判にどう対処していくかだろう。今回、安倍総理が消費増税先送りに際し、景気条項を付与しなかったことは財政規律に対する懸念に配慮したものとと言える。また、日銀の10月の追加緩和決定の際には、円安の負の側面が追加緩和の賛否を分ける大きな要因になっていたようだ。政府、日銀が円安の負の側面を意識し始めていることは重要なシグナルだ。更に、賃上げを求める動きもある。日本経済団体連合会(経団連)が、昨年に引き続き加盟企業に賃上げを呼びかけているのだ。賃上げの動きが続けば、これで生まれる消費需要が地方や中小企業に波及することも期待できるだろう。

日本経済の潜在成長率を引き上げるための施策も重要課題だ。デフレ脱却の端緒が開かれつつあるとはいえ、これまでの景気回復は短期的な金融・財政政策に支えられた側面が大きい。経済成長の恩恵を広く行きわたるものにするには、構造改革、成長戦略の推進は欠かせない。日本経済の長期的な成長期待を引き上げられるかは、政府が選挙後に困難な課題にどう対処していくかにかかっていると見えよう。

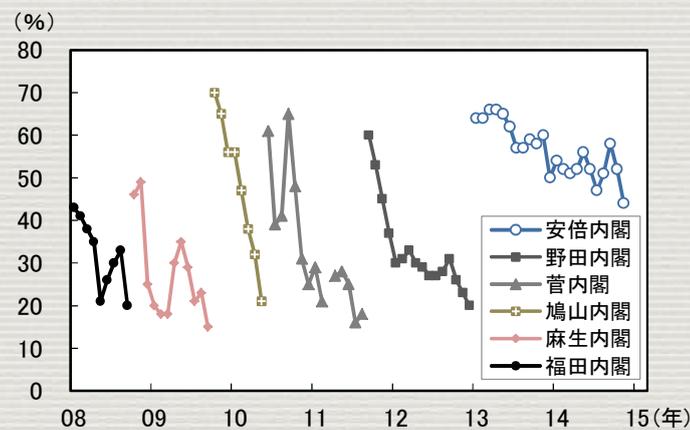
古澤 智裕(経済調査部)

図4 基礎的財政収支の推移



(出所) 財務省資料より野村アセットマネジメント作成

図5 内閣支持率 (NHK調査) の推移



(出所) NHK資料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。



円

2014年11月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝118.6円となり、10月末の112.3円に対して5.6%の円安となった。月半ばにかけて円安が進んでいき、19日に118円をつけた後は概ね118円前後で推移し、月末に118円台後半に至った。

10月末に日本銀行が量的・質的金融緩和の拡大を決定した。11月に入って消費増税先送り観測が高まる中、日本の7-9月期の実質国内総生産(GDP)は市場予想に反して前期比マイナスとなり、18日、安倍首相は消費税率の引き上げ先送りと衆議院の解散を表明した。これらの日本の政治経済動向を受けて円は下落基調で推移した。米国の10月の供給管理協会(ISM)製造業景況感指数などが堅調であったことや米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録が利上げ先送り観測を高める内容ではなかったことなども円安の進行を後押しした。21日の麻生財務相の円の急速な下落を牽制する発言などにより、その後、円はほぼ横這い圏で推移したが、月末に日本の10月の消費者物価指数が市場予想を下回ったことを受け、円安が進んだ。

今後の円相場を見る上では、引き続き日米の金融政策スタンスが重要だ。2015年に入ると、米国の利上げ観測が高まると見られる一方、日本では原油価格下落の影響等によってインフレ率が低下し、追加金融緩和期待が生じる可能性もある。

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11月末の対米ドルのユーロ相場は、1ユーロ＝1.245米ドルとなり、10月末の1.252米ドルに対して0.6%のユーロ安となった。ユーロは11月上旬に1.23米ドル台後半まで下落した後、一時1.26米ドル台まで上昇する局面もあった。その後、21日に再び1.24米ドル割れとなり、その後は概ね1.24米ドル台半ばで推移した。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響もあり、1ユーロ＝140.7円から147.7円へ5.0%のユーロ高となった。

11月6日の欧州中央銀行(ECB)理事会後、ドラギ総裁は、追加金融緩和策の検討をスタッフ等に指示したことを明らかにした。ユーロ圏のインフレ率は足元で0.5%を下回って推移しており、デフレ懸念が強まっている。このような環境下でのドラギ総裁の発言は、金融市場の追加金融緩和期待を一層強めることとなり、ユーロは下落した。11月半ばに、ドイツの景況感指数が市場予想に反して上昇するとユーロ高となる局面もあったが、21日にドラギ総裁が追加金融緩和に前向きなスタンスを示したことで再びユーロは下落した。

今後のユーロ相場を見る上では、欧米の景気や金融政策スタンスが重要だ。米国が自律的回復を続ければ、米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げが意識されよう。一方、ユーロ圏ではインフレ率が低位に留まると見込まれ、ECBは金融緩和スタンスを維持しよう。

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11月末の対米ドルの豪ドル相場は、1豪ドル=0.85米ドルとなり、10月末の0.88米ドルに対して3.3%の豪ドル安となった。豪ドルは月半ばにかけて一旦上昇する局面もあったものの、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豪ドル=98.8円から100.9円へ2.1%の豪ドル高となった。

月初は、豪州の主要輸出品である鉄鉱石の価格が5年ぶりの安値を更新するなど、軟調な商品相場を受けて豪ドルは下落した。その後は、円安基調の強まりを受けて日本の投資家が豪州債への投資を増やすとの思惑から一旦上昇に転じたものの、商品相場の下落基調が続いたことや、中国の景気減速懸念が嫌気され、再度下落した。

今後の豪ドル相場は、米国の金融政策の動きに左右されやすい展開になるだろう。これまで欧米の緩和的な金融環境を背景に、相対的に高利回りで信用力が高い豪州債が金融市場で選好され、豪ドルは底堅く推移してきたものの、足元で市場はFRBの利上げ開始を織り込みつつある。また、豪州準備銀行(中央銀行)幹部が11月13日に「(豪ドル売りの)為替介入の可能性を排除していない」と発言するなど、依然として当局が豪ドル高に対する警戒姿勢を崩していない点にも注意を要する。

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11月末の対米ドルのレアル相場は、1米ドル=2.57レアルとなり、10月末の2.47レアルに対して3.9%のレアル安となった。レアルは月前半に下落基調で推移し、その後やや上昇した。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46.2円へ1.8%のレアル高となった。

月前半は、ブラジル中央銀行が利上げを決めた10月の金融政策決定会合の議事録におけるインフレ見通しが過度に楽観的との評価が金融市場でなされたことでレアルは下落した。また、汚職疑惑に対する捜査を受けていたブラジル石油公社(ペトロブラス)が11月14日に予定されていた業績発表を見送ったことも嫌気された。しかし、その後は、現地メディアがブラジルの新財務相に元財務省幹部で民間銀行家のレヴィ氏が選ばれたと報じたことを受け、ルセフ政権への期待感が台頭し、やや上昇した。

今後のレアル相場を見るうえでの注目点はルセフ大統領の政策運営姿勢だ。足元では一部の大手格付機関が構造改革の遅れなどを背景にブラジル国債の格下げを行っている。ルセフ大統領は、財政健全化に向けて国内消費や投資に結び付かない公的支出を削減する方針を発表したものの、金融市場にはルセフ政権の経済政策の先行き不透明感を懸念する声が依然として根強い。

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11月末の対米ドルのペソ相場は、1米ドル＝13.93ペソとなり、10月末の13.49ペソに対して3.2%のペソ安となった。ペソは月半ばにかけて横ばい圏で推移した後、下落に転じた。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響もあり、1ペソ＝8.3円から8.5円へ2.2%のペソ高となった。

月前半は、米国株式が堅調に推移するなど市場のリスク選好姿勢が強まった一方、10月の名目賃金の前年比が2ヵ月連続で鈍化するなどメキシコ景気に対する先行き期待が後退したことを受け、ペソは方向感に欠ける値動きとなった。しかし、その後は、有力産油国間で原油の協調減産が合意できず、原油価格が下落したことを受けて、ペソは下落に転じた。また、国内で学生43名が警官に殺害されたとされる事件を巡って、抗議デモが拡大したことも相場を下押しした。

今後のペソ相場を見る上では、原油価格の動向が重要となろう。今後も原油価格の下落が続けば、拡大が見込まれているメキシコの資源関連投資を下押しし、足元で米国の景気回復を追い風に回復しつつある国内景気を腰折れさせる恐れがある。さらに、市場では米国の金融引き締めが意識され始めており、米国の金融政策を巡る予想の変化がペソ相場を左右する可能性もあろう。

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11月末の対米ドルのリラ相場は、1米ドル＝2.220リラとなり、10月末の2.223リラに対して0.1%のリラ高となった。リラは月前半に一時1米ドル＝2.26リラまで下落する局面もあったものの、概ね横ばい圏で推移した。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響もあり、1リラ＝50.5円から53.4円へ5.8%のリラ高となった。

月前半は、米国債利回りが上昇したことを受けてリラは下落したものの、これは一時的に留まり、間もなく反発に転じた。その後は、9月の鉱工業生産が市場予想を下回るなど、軟調な景気指標が嫌気されたものの、トルコ中央銀行が政策金利を据え置き、インフレ見通しが大幅に改善するまでは緊縮的な政策運営を続けることを表明したことが好感され上昇した。また、トルコは石油の純輸入国であることから、足元の原油価格の下落もリラ相場に追い風となった。

今後のリラ相場は、米国の金融政策の動きに左右されやすい展開になるだろう。トルコ経済は外部環境の変化に対して依然脆弱だ。FRBの利上げが市場で意識され、新興国に対するセンチメントが悪化した場合、リラの下落圧力が高まる恐れがある。また、足元でエルドアン大統領の保守的な発言に対し、国内で反発が広がっており、政治的不透明感が高まる恐れにも注意を要する。

トルコ・リラ

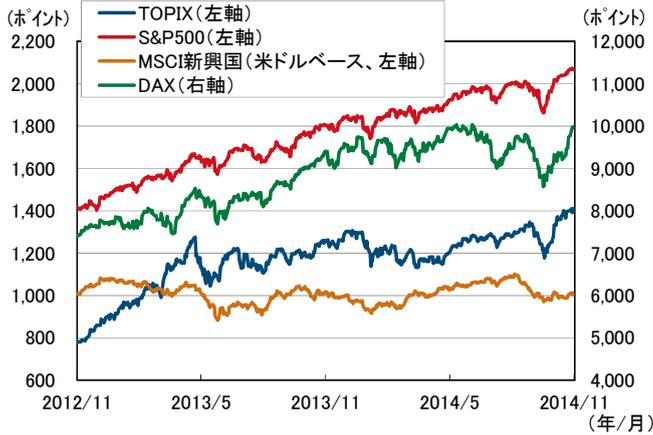


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

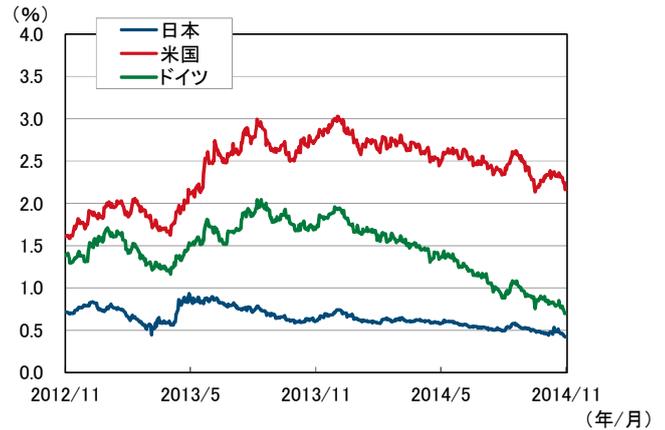
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社調査部の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

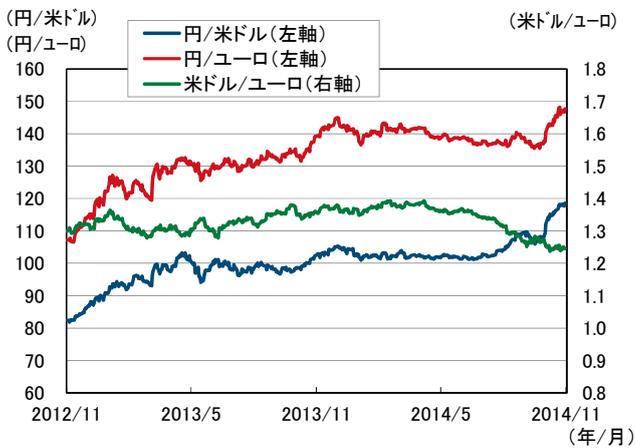
株価指数



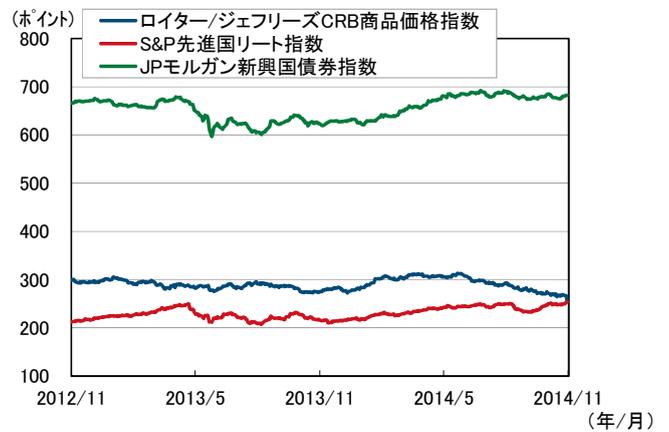
10年国債利回り



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)	6.4	13.2	19.3	11.5
TOPIX(日本)	5.8	10.4	17.4	12.1
日経ジャスダック平均(日本)	4.4	3.0	17.5	19.5
NYダウ工業株(米国)	2.5	4.3	6.6	10.8
S&P500(米国)	2.5	3.2	7.5	14.5
NASDAQ(米国)	3.5	4.6	12.9	18.0
FTSE100種(英国)	2.7	-1.4	-1.8	1.1
DAX(ドイツ)	7.0	5.4	0.4	6.1
ハンセン指数(香港)	-0.0	-3.0	3.9	0.4
上海総合(中国)	10.9	21.0	31.6	20.8
S&P/BSE SENSEX(インド)	3.0	7.7	18.5	38.0
MSCI新興国(米ドルベース)	-1.1	-7.6	-2.2	-1.3

<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	-6.5	-13.1	-16.7	-7.5
東証リート指数	6.4	10.8	16.7	24.4
S&P先進国リート指数	1.4	1.4	4.5	17.0
米国ハイイールド債券指数	-0.7	-1.7	-0.6	4.5
JPモルガン新興国債券指数	-0.4	-1.2	0.2	9.3

<%>

<変化率、%>

■ 為替相場	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	5.6	14.0	16.6	15.8
円/ユーロ	5.0	8.1	6.5	6.1
米ドル/ユーロ	-0.6	-5.2	-8.7	-8.4
円/英ポンド	3.3	7.4	8.8	10.7
円/豪ドル	2.1	3.8	6.5	8.2
円/カナダ・ドル	4.2	8.6	10.7	7.7
円/ブラジル・リアル	1.8	-0.7	1.8	5.4
円/トルコ・リラ	5.8	11.1	10.1	5.3
円/南アフリカ・ランド	5.4	9.8	11.4	6.5

(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)

■ 債券利回り	10月末	11月末	前月差
日本10年国債	0.458	0.421	-0.037
米国10年国債	2.335	2.164	-0.171
ドイツ10年国債	0.841	0.700	-0.141

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

(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	2014年												
				2013年	2014年											
	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月				
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-4	-12	16	16	-	-	17	-	-	12	-	-	13	-	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-0.5	1.5	1.5	-1.6	-	-	6.7	-	-	-7.3	-	-	-1.6	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	-0.3	0.0	0.4	1.6	1.4	1.5	1.6	3.4	3.7	3.6	3.4	3.3	3.2	2.9	-
	完全失業率(%)	4.5	4.3	3.7	3.7	3.7	3.6	3.6	3.6	3.5	3.7	3.8	3.5	3.6	3.5	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	1.6	2.3	2.2	3.5	-	-	-2.1	-	-	4.6	-	-	3.9	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.2	2.1	1.5	1.5	1.6	1.1	1.5	2.0	2.1	2.1	2.0	1.7	1.7	1.7	-
	失業率(%)	8.5	7.9	6.7	6.7	6.6	6.7	6.7	6.3	6.3	6.1	6.2	6.1	5.9	5.8	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	1.6	-0.7	-0.4	0.2	-	-	0.3	-	-	0.1	-	-	0.2	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.7	2.5	1.4	0.8	0.8	0.7	0.5	0.7	0.5	0.5	0.4	0.4	0.3	0.4	0.3
	失業率(%)	10.6	11.8	11.8	11.8	11.8	11.8	11.7	11.6	11.6	11.6	11.6	11.6	11.5	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。