

Vol.226

2017

3

投資環境

レポート

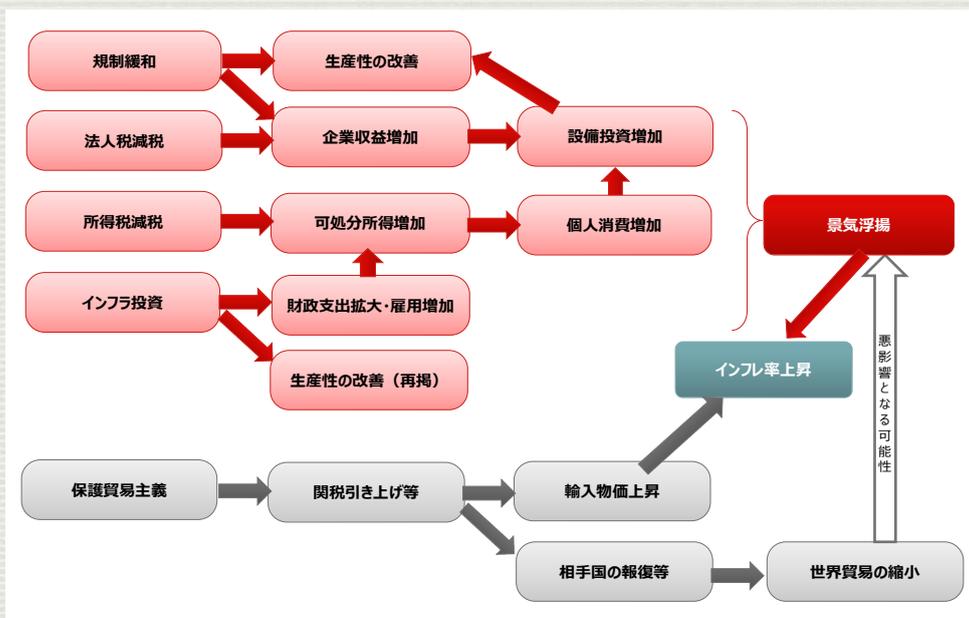
トランプ政権の注目点



注目点

- ドナルド・トランプ大統領の米国を「閉じる」政策の具体化が目立つ一方で、規制緩和等の生産性向上が期待できる政策も存在する。
- トランプ政権は、貿易相手国が不公正な措置を採ったと批判している。これに対抗するために米国が保護主義を強化すれば、世界の貿易量縮小に繋がる可能性がある。
- 一方で、規制緩和、法人税改革、インフラ投資などが実現すれば米国企業の収益性向上や米国経済の成長に寄与しよう。
- トランプ政権の先行き不透明感は大きく、共和党案の法人税改革には課題が多いことは確かだ。ただし、規制緩和・インフラ投資によって生産性が高まる中で保護主義が後退すれば、中長期的に米国企業・経済にポジティブな影響をもたらす可能性もある。

図1 トランプ政権の政策が实体经济に及ぼし得る影響



(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。

トランプ政権の注目点

●トランプ大統領は「公約」実現を進める

2017年1月20日、ドナルド・トランプ氏が米国の第45代大統領に就任した。過去を振り返ると、選挙中の「公約」を翻した大統領も少なくないが、これまでのところ、トランプ大統領は「公約」に沿った大統領令を相次いで出している。

大統領令の中で特に注目されたのが、中東7カ国から米国への入国を一時停止する措置であり、国内外から批判が噴出した。また、トランプ大統領は、豪州のターンブル首相との電話会談で難民引き受けに関する合意を巡って陰悪となったと報じられたり、家族のビジネスを巡って大手百貨店を非難したりするなど、米国大統領としての資質が疑問視される事態も生じている。

一方、金融市場では、トランプ政権が目指す減税、インフラ投資といった財政拡張策やエネルギー・金融分野などにおける規制緩和に対する期待感がある。こうした政策は企業の収益性向上に寄与すると見られることから、米国のS&P500株価指数は2017年2月末現在で2016年10月末と比べて11%上昇した(図2参照)。

このように、トランプ政権の政策は経済にマイナスになる政策とプラスになる政策が混在している。米国を「閉じる」政策の具体化を進めているように見える一方、その他の政策では米国の生産性を向上させ、対外競争力を高めると共に内需を浮揚させる可能性がある。

●経済にマイナスとなり得る政策

トランプ政権は、通商政策の是正を掲げている。トランプ大統領は、選挙戦中からこれまでの通商政策が米国にとって不利だとして環太平洋経済連携協定(TPP)離脱、

北米自由貿易協定(NAFTA)再交渉、中国を為替操作国に指定するなどといった貿易改革に言及してきた。大統領就任後も、米国の貿易赤字が大きい中国と日本を名指しして通貨安誘導をしていると批判している(図3参照)。また、通商政策を担うナバロ国家通商会議議長は、ドイツが過小評価されているユーロを用いて貿易上の利益を得ていると発言した。このように、トランプ政権は、公正ではない貿易条件によって米国の製造業が打撃を受けているとの考えの下、これを是正するためには関税引き上げなどの措置を辞さない姿勢を示している。

また、不法移民への監視を強める姿勢も鮮明にしている。メキシコとの国境沿いに壁を建設し、不法移民を保護する自治体への連邦補助金を止める大統領令に署名したこともこの一環だ。

こうした政策は米国のインフレ率上昇や経済の縮小に繋がり得る。今後、貿易相手国との交渉が不調となるなどし、米国が高い関税を課す場合、米国の輸入物価は上昇するだろう。また、不法移民を一掃し、移民自体を抑制する方向となれば、労働供給の減少により労働需給が引き締まり、賃金インフレになる可能性もある。このインフレは、米国の家計への負担に繋がる。そして、米国が関税を引き上げたことで貿易相手国が報復措置を採るなどすれば、世界全体の貿易量が縮小することも考えられる(図1参照)。

●経済にプラスとなり得る政策

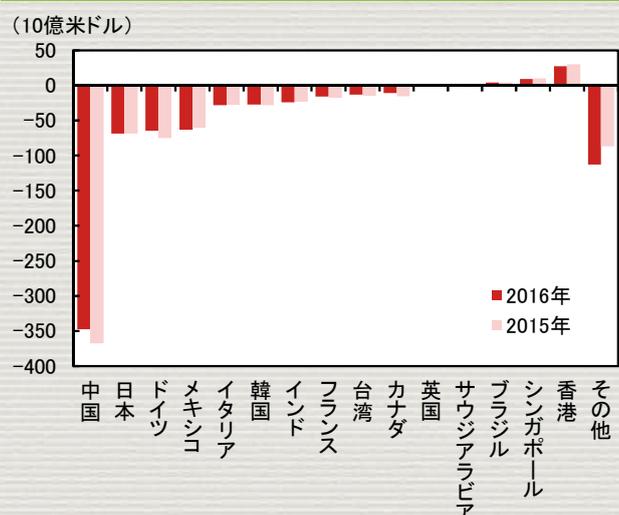
一方で、経済にプラスになるとして金融市場が好感したのが規制緩和に関する大統領令である。トランプ大統領は、規制が米国経済にもたらすコストは2兆米ドルにのぼると述べ、既存の規制のうち75%を撤廃する意向だ。実際、

図2 米国の株価指数と国債利回り



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図3 米国の相手国・地域別貿易収支



(出所) 米商務省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。

各省庁が新たな規制を導入する場合、少なくとも2つの既存の規制を撤廃するよう指示を出している。推計によれば、規制のコストは特に中小規模の製造業に大きいとされている(図4参照)。規制緩和が進めば、企業の規制対応コスト削減に繋がり、ビジネス環境を好転させる可能性がある。

また、トランプ大統領は選挙戦の中で、10年間で1兆米ドル規模のインフラ投資を行うと主張してきた。米国の公共インフラの質の低下を懸念する向きも多い中、インフラ投資が拡大されれば、中長期的な生産性改善に寄与するだろう。

トランプ大統領と共和党は共に所得税・法人税の税制改革を主張しており、両者の相違はあるものの大きな注目を集めている。所得税減税は家計の可処分所得の増加を通じて個人消費を浮揚させ、法人税減税は企業の税引き後利益の増加を通じて設備投資が増加するという期待があるためだ(図1参照)。

こうした政策は、具体化していけば米国経済の成長を加速させるだろう。減税策のみだと景気は一時的に浮揚されるに留まるかもしれないが、規制緩和・インフラ投資が相俟って生産性が高まり、潜在成長率が上昇するということも考えられる。

● 今後の課題と注目点

トランプ政権の政策には懸念すべき点と期待できる点が共に存在している。どちらの色彩が強くなるかによって米国ならびに世界経済が受ける影響は変わり得る。

そして、トランプ政権の「光」である税制改革には課題が多いことも事実だ。予算措置を伴う法人税改革は議会で

決定されるものであり、トランプ大統領の思い通りにはならない。そして、共和党の法人税改革は、法人税率の引き下げによって失われる財源の大部分を国境調整という新たな措置によって補う内容になっている点に注意したい。

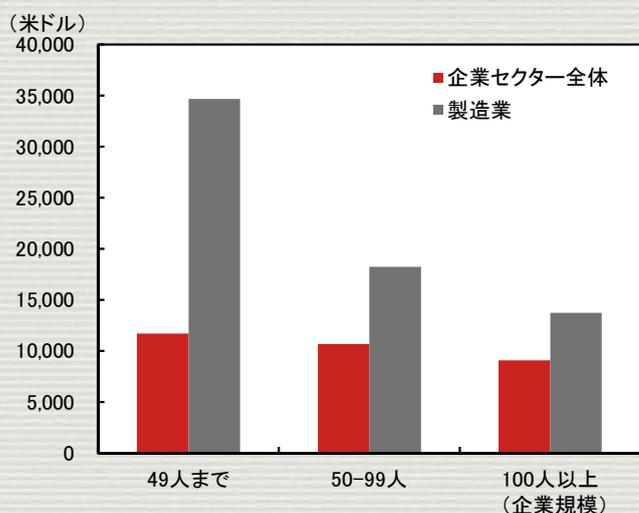
国境調整とは、企業の課税所得に輸出を含めず、輸入を控除しない措置であり、一般に輸出企業に減税効果がある一方、輸入企業の税負担は重くなる。このため、貿易赤字国である米国で国境調整が行われると、この分の税収は増加すると見られる。米国のシンクタンクの試算によれば、法人税の最高税率を現状の35%から20%に引き下げるなどの措置による減収分のうち、65%程度は国境調整の増収分によって相殺されるという(図5参照)。従って、財政を悪化させずに法人税率引き下げを行うには、国境調整の採用は不可欠だ。国境調整の採用なくしては、減税規模の縮小を余儀なくされる可能性が高い。しかし、国境調整には課題が多い。輸入が多い小売業者等の反発は強いことに加え、法人税の国境調整を認めていない世界貿易機関(WTO)協定の違反になると言われている。

また、議会ではオバマ前大統領が推進した医療保険制度改革(オバマケア)の代替措置を最優先に検討するとされており、法人税改革が金融市場の期待ほど早期に進まない可能性もある。

トランプ政権の先行き不透明感は大きく、金融市場が期待する政策についても課題は多い。しかし、規制緩和・インフラ投資によって米国の生産性が高まる中で、保護主義的な色彩が後退するのであれば、中長期的に米国企業・経済にポジティブな影響をもたらす可能性もあるだろう。

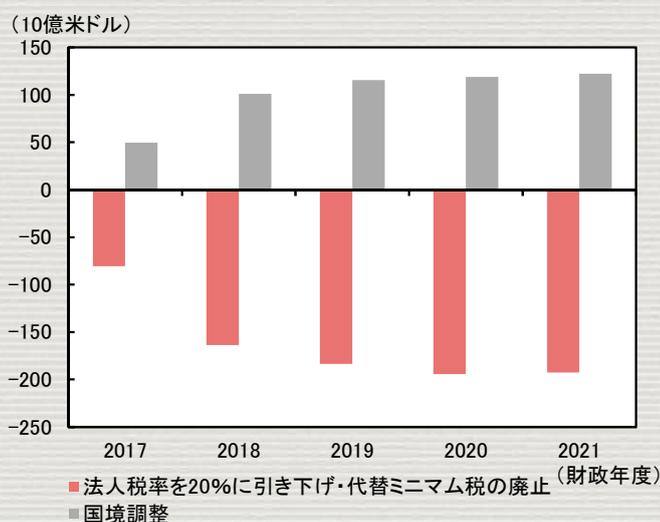
胡桃澤 瑠美(経済調査部)

図4 企業の雇用者一人あたりの規制コスト (2012年)



(出所) 全米製造業協会資料より野村アセットマネジメント作成

図5 共和党案・法人税改革の税収への影響



(出所) Tax Policy Center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。



円

2017年2月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝112.77円となり、1月末の112.80円に対して0.03%の円高となった。月を通じて113円を中心としたレンジ圏で推移した。

米国の経済政策と金融政策の観測の変化が円の主要な変動要因となった。月前半は、トランプ大統領が数週間中に税制改革に関する抜本的な提案をすると明らかにすると、米国の減税等への期待から円は下落した。その後、イエレン米連邦準備制度理事会(FRB)議長が「利上げを待ちすぎるのは賢明ではない」との認識を示したことや、1月の米消費者物価指数が市場予想を上回ったことなどを背景に、利上げ観測が高まり円安が一層進んだ。しかしその後は、米連邦公開市場委員会(FOMC)参加者の発言により早期の利上げ期待が後退したことなどから、円高が進んだ。下旬は、FOMC議事録で「かなり早期に」利上げを実施することが適切になる可能性が示されたものの、FOMC参加者の利上げへの切迫感が希薄であるとの見方や、ムニューチン米財務長官が税制改革法案の成立が遅れる可能性を指摘したことなどから、円高が進んだ。

今後の円相場を見る上では、米国の金融政策や政治動向が重要だ。市場参加者の多くは年前半の利上げを見込んでいる。ただし、FRB内ではトランプ政権の政策を巡る不透明感が意識されており、実際の政策がFRBの経済見通しや利上げ観測に及ぼす影響に、注意を要する。

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

2017年2月末の対米ドルのユーロ相場は、1ユーロ＝1.06米ドルとなり、1月末の1.08米ドルに対して2.0%のユーロ安となった。月前半は、ユーロ安が進んだものの、その後はレンジ圏での推移となった。対円では、1ユーロ＝121.8円から119.3円へ2.1%のユーロ安となった。

米国の経済政策と金融政策の観測の変化や欧州の政治リスクがユーロの主要な変動要因となった。上半は、仏大統領選挙において反グローバルな政策を主張する国民戦線のルペン氏の支持率が底堅く推移する中、対立候補者の不祥事が重なるなどの不透明感が高まり、ユーロ安が進んだ。中旬以降に米利上げと経済政策の観測の変化などによりユーロが下落する局面もあったが、その後は無党派のマクロン氏の支持率が上昇し、ルペン氏当選への懸念が和らいだこともあって、ユーロはレンジ圏の推移となった。

今後のユーロ相場を見る上では、米国の金融政策や政治動向、欧州の政治リスクが注目される。3月は英国の欧州連合(EU)離脱通告やオランダ総選挙が控えており、政治的な不透明感が高まる可能性がある。加えて、4-5月の仏大統領選の観測が引き続きユーロ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

2017年2月末の対米ドルの豪ドル相場は、1豪ドル＝0.77米ドルとなり、1月末の0.76米ドルに対して0.9%の豪ドル高となった。豪ドルは、半ばにかけて上昇基調で推移し、その後はレンジ圏での推移となった。なお、対円では、1豪ドル＝85.6円から86.4円へ0.9%の豪ドル高となった。

月前半は、主要輸出品である鉄鉱石価格の上昇が継続していることや、これを受けて12月の豪貿易収支が統計開始以来となる大幅な貿易黒字を計上したことなどを背景に、豪ドルは堅調に推移した。豪州準備銀行(RBA)は、10-12月期のインフレ指標は、従来のインフレ見通しを大きく変えるものではないとして、市場の予想通りに政策金利の据え置きを決定した。下旬には、RBAのロウ総裁が「豪ドル相場の上昇よりも下落を望む」と発言したことで、豪ドルは下落する局面もあった。

今後の豪ドル相場を見る上では、鉄鉱石の価格や中国経済の動向が注目される。鉄鉱石価格の上昇を受けて、豪州の貿易収支は大幅に改善している。しかし、鉄鉱石の主な輸出先である中国では、不動産市場や自動車販売の減速が見込まれており、鉄鉱石の需要や価格の先行きには不透明感が強い。鉄鉱石の価格が下落に転じれば、豪ドル相場の重石となる可能性があり、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

2017年2月末のレアル相場は、1米ドル＝3.11レアルとなり、1月末の3.15レアルに対して1.3%のレアル高となった。レアルは、半ばにかけて上昇したが、その後はレンジ圏での推移が続いた。なお、対円では、1レアル＝35.8円から36.2円へ1.2%のレアル高となった。

月前半は、1月のインフレ率が市場予想よりも低下したことを受けて、レアルは堅調に推移した。月半ばには、下院が海外の未申告資産に対する恩赦の再開を可決したことを受け、未申告資産の申告による税金と罰金で追加財源がもたらされるとの見方などから、レアルは約一年半ぶりの高値を付けた。月後半に、ブラジル中央銀行(BCB)は政策金利を引き下げ、金融緩和ペースの加速を示唆したが、レアルへの影響は限定的だった。

今後のレアル相場を見る上での注目点は、ブラジルの金融政策と政治動向だ。インフレ率が鈍化する中、BCBは利下げペースの加速を示唆している。一般に、利下げは内外金利差を縮小させることから、通貨安要因となることが多い。しかし、インフレ率が低下する中での利下げが景気回復加速への期待を生み、株式市場等への資金流入が拡大すれば、レアルは底堅く推移する可能性がある。また、年金改革法案は、3月中に下院での第1回目の投票が予定されている。

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。



先進国株式

2017年2月末のTOPIXは、1,535.32ポイントとなり、1月末から0.9%上昇した。月初は、トランプ大統領による移民政策へ懸念が広がったことなどで下落したが、16年10-12月期の企業決算が円安効果などを受けて好調な結果となったことなどが好感され中旬にかけて上昇した。下旬にかけては円安米ドル高の流れが一巡したこともあり利益確定の動きが強まり月間では小幅上昇に留まった。

2017年2月末のS&P500は、2,363.64ポイントとなり、1月末から3.7%上昇した。上旬は、金融規制緩和期待などを背景に、金融株を中心に上昇した。中旬以降、トランプ大統領によるインフラ投資や大型減税策への期待、米長期金利上昇による金融機関収益の向上期待、無難に終わった日米首脳会談、好調な1月の米小売売上高、市場予想を上回った企業決算などを背景に、継続的に上昇した。

2017年2月末のDAXは、11,834.41ポイントとなり、1月末から2.6%上昇した。上旬は、フランスにおける極右政党の台頭懸念などを背景に、下落した。中旬以降、市場予想を上回った仏金融機関の決算、トランプ大統領によるインフラ投資や大型減税策への期待、欧州委員会による欧州景気見通しの引き上げ、市場予想を上回った2月の独景況感指数、などを背景に上昇した。期間を通じて上昇となった。

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

2017年2月末の日本の10年国債利回りは0.06%となり、1月末から0.03%低下した。月初は、日銀の金融調節運営をめぐる不透明感などを背景に上昇したが、同中銀により指値オペを含む国債買入オペが実施されたことで市場に安心感が広がり、横ばい圏で推移した。その後月末にかけては、米国の財政政策や欧州の政治情勢についての不確実性を背景とする金利低下の動きに連れて低下し、月間を通じては小幅に低下した。

2017年2月末の米国の10年国債利回りは2.39%となり、1月末から0.06%低下した。上旬は財政政策についての期待感が後退したことなどを背景に低下したが、月半ばにかけて、トランプ大統領が2-3週間以内に新たな税制案を発表すると発言したことや、イエレンFRB議長の議会証言などを材料に上昇に転じた。その後は、欧州の政治情勢を巡る懸念が再燃したことなどによりリスク回避の動きが強まり、月末にかけて再び低下した。この結果、月間を通じて利回りは低下した。

2017年2月末のドイツの10年国債利回りは0.21%となり、1月末から0.23%低下した。月半ばには、米国の金利上昇の動きに連れて一時的に上昇する動きもみられたものの、ギリシャの支援策や仏大統領選挙をめぐる不透明感の高まりなどにより、月間を通じてやや大きく低下した。

10年国債利回り

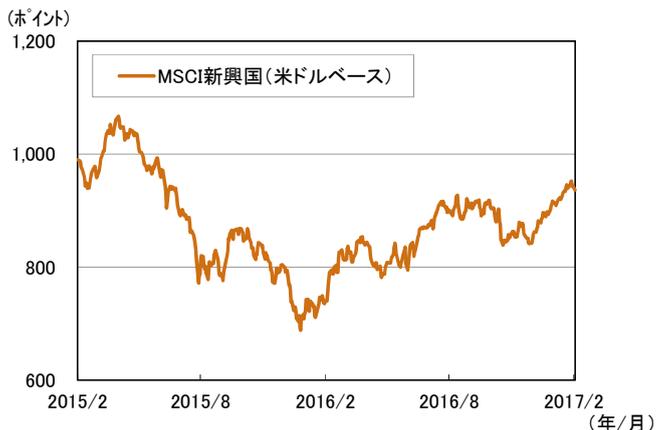


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

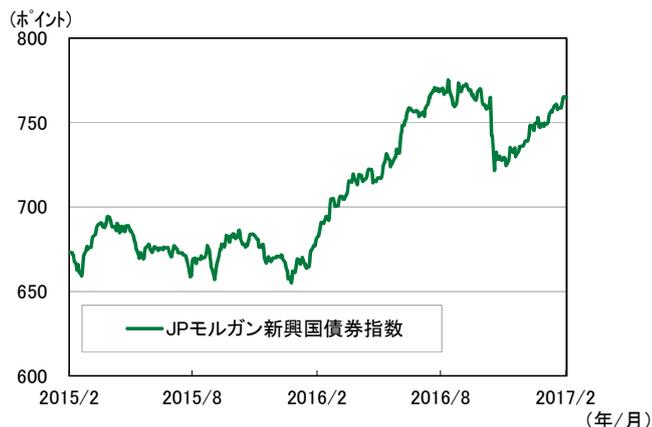
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社調査部の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

新興国株式



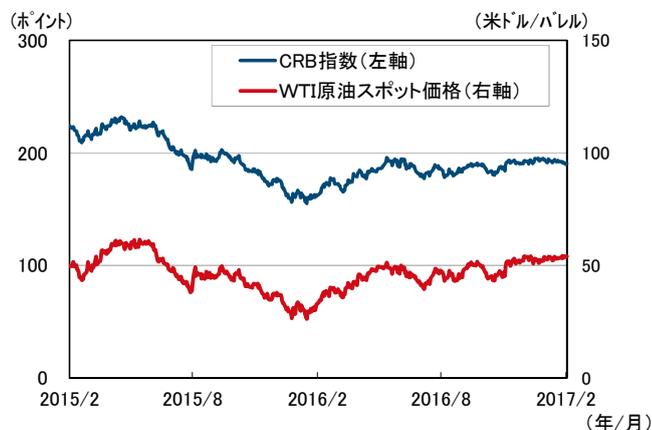
新興国債券



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)	0.4	4.4	13.2	19.3
TOPIX(日本)	0.9	4.5	15.5	18.3
日経ジャスダック平均(日本)	4.2	12.0	21.2	27.5
NYダウ工業株(米国)	4.8	8.8	13.1	26.0
S&P500(米国)	3.7	7.5	8.9	22.3
NASDAQ(米国)	3.8	9.4	11.7	27.8
FTSE100種(英国)	2.3	7.1	7.1	19.1
DAX(ドイツ)	2.6	11.2	11.7	24.6
ハンセン指数(香港)	1.6	4.2	3.3	24.2
上海総合(中国)	2.6	-0.3	5.1	20.6
S&P/BSE SENSEX(インド)	3.9	7.8	1.0	25.0
MSCI新興国(米ドルベース)	3.0	8.5	4.8	26.5

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	-0.7	0.7	5.8	16.8
WTI原油スポット価格	2.3	9.2	20.8	60.0
東証リート指数	-1.4	1.1	-0.3	-3.0
S&P先進国リート指数	2.9	6.4	-4.8	8.5

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-0.0	-1.5	9.0	0.1
円/ユーロ	-2.1	-1.6	3.4	-2.7
米ドル/ユーロ	-2.0	-0.1	-5.2	-2.7
円/英ポンド	-1.6	-2.5	2.8	-11.0
円/豪ドル	0.9	2.2	11.1	7.3
円/カナダ・ドル	-2.0	-0.5	7.4	1.9
円/ブラジル・リアル	1.2	7.2	13.1	29.2
円/トルコ・リラ	3.4	-7.2	-11.6	-18.6
円/南アフリカ・ランド	2.6	5.8	22.3	21.0

(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	1.5	4.8	5.4	21.8
JPモルガン新興国債券指数	2.1	5.0	-0.5	12.1

<%>

■債券利回り	1月末	2月末	前月差
日本10年国債	0.09	0.06	-0.03
米国10年国債	2.45	2.39	-0.06
ドイツ10年国債	0.44	0.21	-0.23

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2017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
3/19	20	21	22	23	24	25
		(米)10-12月期経常収支	(日)2月貿易収支 (米)2月中古住宅販売件数	(米)2月新築住宅販売件数	(米)2月耐久財受注 (ブラジル)2月経常収支	
26	27	28	29	30	31	4/1
	(独)3月Ifo景況感指数	(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		(米)10-12月期GDP(確報値) (南ア)金融政策発表 (メキシコ)金融政策発表	(日)2月失業率 (日)2月有効求人倍率 (日)2月家計調査 (日)2月消費者物価指数 (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 (ユーロ圏)3月消費者物価指数 (トルコ)10-12月期GDP	
2	3	4	5	6	7	8
	(日)3月調査日銀短観 (米)3月ISM製造業景況感指数 (ユーロ圏)2月失業率 (ブラジル)3月貿易収支	(米)2月貿易収支 (米)2月製造業受注 (豪)金融政策発表	(米)3月ADP雇用統計 (米)3月ISM非製造業景況感指数		(米)3月雇用統計 (独)2月鉱工業生産指数 (ブラジル)3月消費者物価指数(IPCA)	
9	10	11	12	13	14	15
	(日)2月経常収支 (日)3月景気ウォッチャー調査 (中)3月マネーサプライ(4/10~15)	(独)4月ZEW景況感指数	(日)2月機械受注 (中)3月消費者物価指数 (中)3月生産者物価指数 (ブラジル)金融政策発表	(日)3月マネーストック (日)3月国内企業物価指数 (米)3月生産者物価指数 (米)4月ミシガン大学消費者信頼感指数 (中)3月貿易収支	(米)3月消費者物価指数	

(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

※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>

	2014年	2015年	2016年	2016年												2017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)	12	12	10	6	—	—	6	—	—	6	—	—	10	—	—	
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	0.3	1.2	1.0	2.3	—	—	1.8	—	—	1.4	—	—	1.0	—	—	
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.7	0.8	-0.1	0.0	-0.3	-0.5	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	0.1	0.5	0.3	0.4	—	
	完全失業率(%)	3.4	3.3	3.1	3.2	3.2	3.2	3.1	3.0	3.1	3.0	3.0	3.1	3.1	3.0	—	
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	2.4	2.6	1.6	0.8	—	—	1.4	—	—	3.5	—	—	1.9	—	—	
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.6	0.1	1.3	0.9	1.1	1.0	1.0	0.8	1.1	1.5	1.6	1.7	2.1	2.5	—	
	失業率(%)	5.6	5.0	4.7	5.0	5.0	4.7	4.9	4.9	4.9	4.9	4.8	4.6	4.7	4.8	—	
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	1.2	2.0	1.7	0.5	—	—	0.3	—	—	0.4	—	—	0.4	—	—	
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.4	0.0	0.2	0.0	-0.2	-0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.5	0.6	1.1	1.8	2.0	
	失業率(%)	11.3	10.4	9.6	10.2	10.2	10.1	10.1	10.0	9.9	9.9	9.8	9.7	9.6	9.6	—	

(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。