

Vol.229

2017

6

投資環境

レポート

世界の景気循環と株式市場

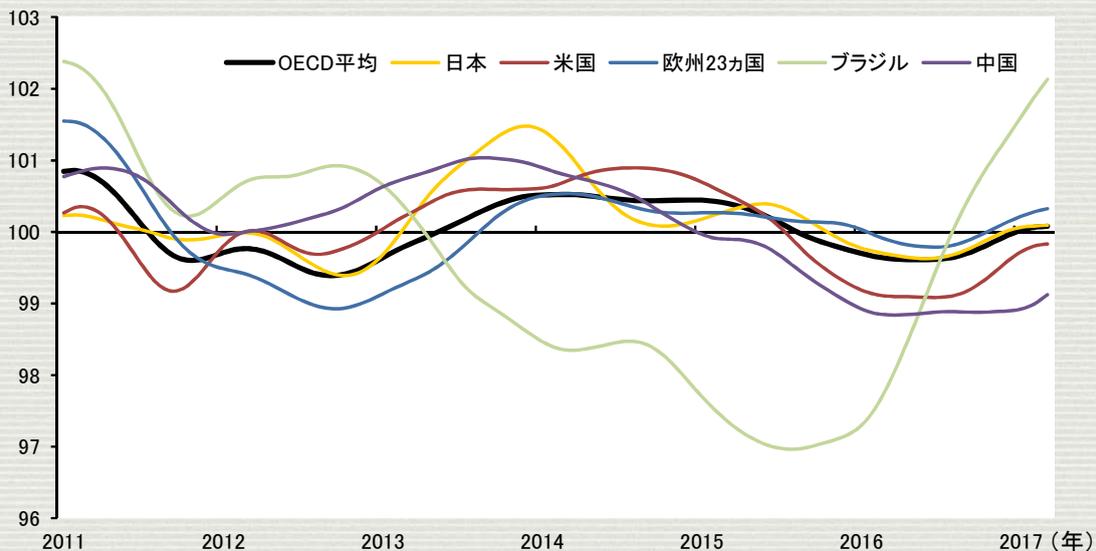


注目点

- 2016年半ば以降、世界の景気は順調に回復を続けている。今回の景気循環は、幅広い地域で改善が進んできている点が大きな特徴といえる。
- この間、国際通貨基金(IMF)による金融市場等のリスク評価や、世界の企業業績の改善も進んできた。昨年半ばまで続いた、リスクの上昇と企業業績の低下の流れは脱したと見てよieldろう。
- 反面、リスクとしては景気の加速が過去の類似局面に比べて弱い点が挙げられる。成長期待の指標は強いものの、实体经济に関する指標の改善が本格的に進んでいないためだ。しかし、今後世界の需要が現在より少しでも強まれば、拡大局面を維持していく可能性は十分にあるだろう。

図1 世界主要国・地域の景気先行指数

(長期平均水準=100)



(出所) OECD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。

世界の景気循環と株式市場

● 拡大局面に入った世界景気

2016年半ば以降、世界の景気は順調に回復を続けている。経済協力開発機構(OECD)による世界の景気先行指数は、昨年半ばを底に上昇に転じ、今年に入ると指数の長期平均水準をも上回ってきた(図1参照)。この間の景気循環は、停滞局面から回復局面を経て、拡大局面に進んできたことが示唆されている(図2参照)。

今回の景気循環は、幅広い地域で改善が進んできている点が大きな特徴となっている。今年3月時点では、新興国を含めた主要37カ国のうち、景気拡大局面の国は24カ国に及ぶ。およそ3カ国中2カ国の比率だが、これは過去にも概ね5年の間隔でしか起こっていない。今回、多数の国が景気拡大局面にいるということは、それだけ景気拡大の動きが広い地域に波及しているといえるだろう。

また、今回の拡大局面に至る過程では、さまざまな波乱要因があったことも特徴的だ。昨年、日本銀行のマイナス金利や長短金利操作の導入、英国の欧州連合(EU)離脱の国民投票や米国大統領選挙の結果など、これまではなかった出来事が続いた。そのような環境においても、新興国や資源国を中心に、景気は腰折れすることなく回復に向かっていった。さらに、景気拡大の牽引役となった国ほど、米国の政策金利の引き上げによる景気鈍化が懸念されていたものの、足元にかけても目立った影響は出ていない。このように、数多くのイベントを乗り越えながら世界経済全体が拡大局面に向かっていった点でも、今回の景気循環の強さを見ることができる。

● 市場でのリスクや企業業績は改善へ

世界の経済および金融市場に関するリスクの低下は、

国際通貨基金(IMF)による評価でも示された。IMFは1年に2回、「マクロ経済」、「新興国」、「クレジット」、「市場」の4つのリスク項目について、10段階の定量評価を行っている。最新にあたる今年4月の結果では、「新興国」を除く3項目のリスクは、半年前に比べてそれぞれ1段階ずつ改善した(図3参照)。また、新興国のリスクは、今回は変更されなかったものの前回昨年10月の評価で1段階改善している。いずれの項目も過去の水準と比べるとまだ改善の余地はあるものの、ほぼ同じ時期に改善が進んだ点はプラスに評価できるだろう。

株式市場でもリスクの低下を示す象徴的な動きが見られる。S&P500種株価指数の変動と連動し、投資家の先行きリスクを反映する「恐怖指数」(VIX)は、1990年以来でほぼ最低の水準にまで低下してきた。過去の値と単純に比較はできないものの、市場参加者の景気の先行きに対する不安は、相当低い水準にまで低下してきたという見方ができるだろう。

世界の企業業績も改善している。過去は経済や金融市場のリスクが低下すると、企業の業績も改善されやすい関係が見られてきた。直近の両者の変化もこのような関係が当てはまっているだろう。こうした点からも、昨年半ばまで続いたリスクの上昇と企業業績の低下の流れは、改善に向け前進したと見てよいだろう。

● 成長期待が先行する状況には注意

このように、世界景気の拡大を裏付ける状況はさまざまな面で表れているが、一方で懸念される点もある。従来の景気拡大局面と比べると、今回はまだ本格的な加速が見られていない可能性がある点だ。足元のOECD景気先行指数の動きからも、そのような状況が見てとれる(図4参照)。

図2 世界の景気循環図

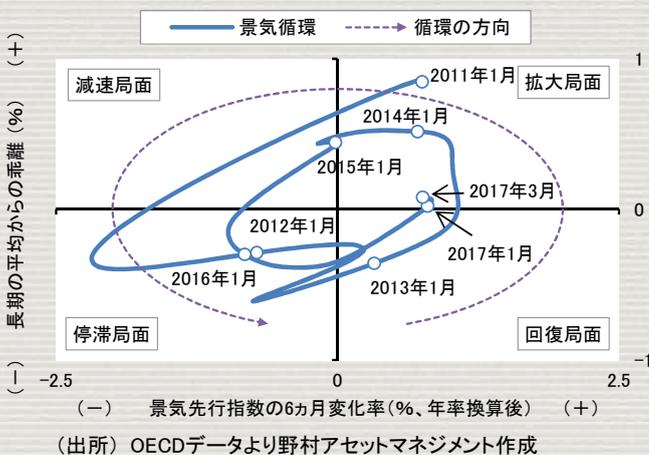
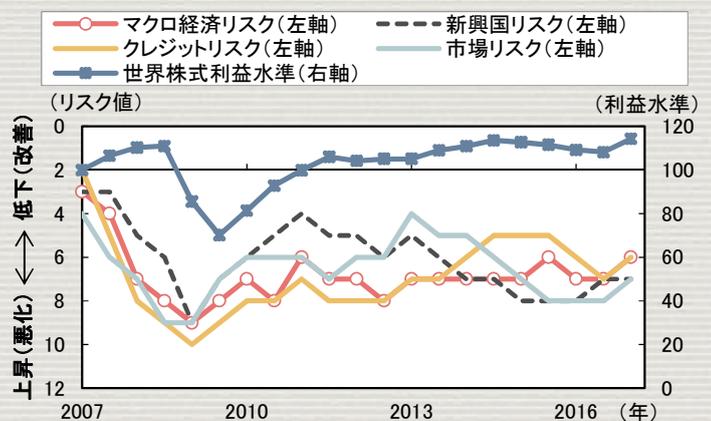


図3 IMFのリスク項目別の評価と企業利益



(注) リスク値はIMFが定量データを基に10段階にスコア付けをしたもの。それぞれ10が最もリスクが高い。利益水準はMSCIオールカントリー指数の現地通貨ベースの12ヵ月先予想の税引後利益で、前月までの6ヵ月平均値を使用。
(出所) IMF、FactSet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。

世界景気は広範囲に拡大局面に進んだとはいえ、今回の景気循環は過去に比べて弱い。背景として、2つの要因が考えられる。1点目の要因は、景気先行指数を構成する「成長期待を表す指標」と「実体経済を表す指標」のうち、改善しているものが前者に偏っている点だ。このような傾向は米国で顕著になっている。米国では、昨年11月の大統領選挙以降、トランプ大統領が公約に挙げたさまざまな政策によって国内経済の成長期待が一気に高まった。企業のマインドや株価が大幅に上昇したのもちょうどその時期で、実際にその後の先行指数の押し上げに寄与していった。一方で、住宅着工や新規受注、労働時間など、米国の景気先行指数に含まれる実体経済に関連した指標は、足元でも特段回復が進んでいない状況だ。こうした実体経済関連の動きが、指数全体の上昇を抑えてしまっている状況に結び付いている。

2点目の要因は、過去の類似局面と比較した場合の回復力の弱さが米国に限ったことでなく、欧州や日本にも共通している点だ。これらの地域は、米国ほどは成長期待に改善が偏った状況にはなっていないが、実体経済の指標が幾分弱い点では共通している。これらの指標が今後大きく改善していくことが、景気拡大を本格化していくための重要な条件となるだろう。

● 試される景気拡大の持続力

景気が拡大局面から減速局面に移ると、金融市場の動きも一転して弱まる可能性がある。過去約30年間のMSCIワールド指数を基に、局面ごとに将来6カ月の株価リターンの平均値をみると、減速局面のみマイナスになる。その背景には、期待(PER)が縮小し続ける中で、企業業績の伸びが拡大局面に比べて大きく低下することが要因となっ

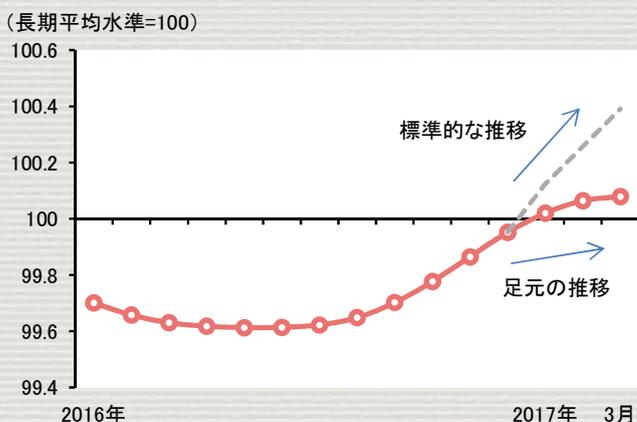
ているようだ(図5参照)。

足元の企業業績は、一見、堅調に推移しているように見られる。しかし、セクター別では一様に堅調である訳ではなく、ばらつきも生じている。最も特徴的な点は、エネルギーや素材などの資源関連セクターが全体の業績を大きく押し上げてきた点だ。2017年4月までの1年間で、予想利益金額(現地通貨ベース)は、先進国全体でおよそ10%増加したが、エネルギーセクターに限ると80%近く増加した。他方、消費や公益に関連したセクターはその間の増益率は5%程度だ。この期間の資源関連セクターは、原油や商品価格の上昇を背景に増益率を伸ばしてきた面も大きいことから、更なる価格上昇なしに同程度の増益率を今後も維持していくのは困難だろう。企業全体の業績の鈍化を回避するには、他のセクターの一層の業績改善が求められる。

もっとも、これらのようなリスクはあるものの、今回の景気循環の改善が幅広い地域で着実に進んでいることは事実だ。世界の需要が現在より少しでも強まれば、その後の景気は順調に加速していく可能性も十分ある。今後の景気先行指数が、過去のようなペースでさらに加速をしていくか、あるいは成長期待の低下や実体経済指標の伸び悩みにより鈍化してしまうか、景気の状態を判断する上でこれから先数カ月の間が重要な時期になるだろう。

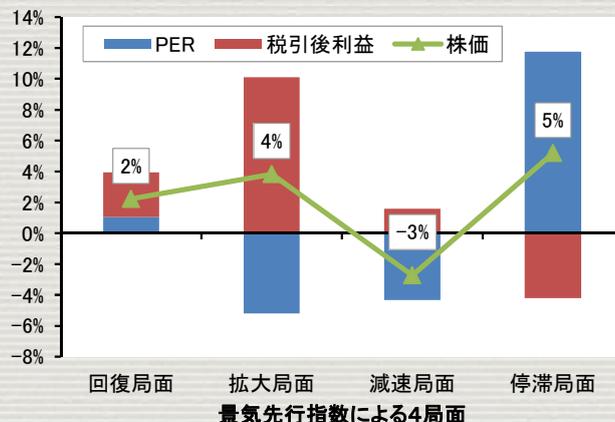
西川 裕(経済調査部)

図4 足元の景気先行指数と標準的な推移



(注) 標準的な推移は、過去約50年間で拡大局面入りした付近の期間を定量的に抽出し、それらの上昇率の平均を2016年12月を起点に3か月分掛け合わせていったもの。
(出所) OECDデータより野村アセットマネジメント作成

図5 景気局面別の6ヵ月先の世界株価等の変化



(注) 1989年12月から2016年10月までの各月の景気局面を起点に、6ヵ月先の株価、PER、税引後利益の変化率をそれぞれ平均したもの。MSCIワールド指数(現地通貨ベース)。
(出所) OECD、Factset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。



円

2017年5月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝110.8円となり、4月末の111.5円に対して0.7%の円高となった。上旬は円安基調だったが、月半ばに急速な円高が生じ、その後は横ばい圏で推移した。

米国の金融政策に関する観測やトランプ政権のロシア関連疑惑が円の主な変動要因となった。3日発表の米連邦公開市場委員会（FOMC）声明で1-3月期の米国経済の弱さは一時的との見解が示されると、米連邦準備制度理事会（FRB）の金融政策正常化計画に変調はないとの観測が高まり、円安となった。また、フランス大統領選挙結果を受けてリスク回避姿勢が後退したことも円安につながった。しかし、トランプ大統領が連邦捜査局長官を突如解任し、トランプ大統領とロシアとの不透明な関係に対する懸念が高まると111円割れまで円高が進んだ。23日には2018年度予算教書が発表され、24日には6月FOMCでの利上げと年内の保有資産縮小開始を示唆した5月のFOMC議事録が発表されたものの、円相場への影響は限定的で、概ね110円台後半から111円台で推移した。

今後の円相場を見る上では、米国の金融・財政政策が重要だ。FRBの利上げペースや保有資産縮小の開始時期・ペースとともに、税制改革・インフラ投資といったトランプ政権の施策に具体的な進展が見えるか注目されよう。

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5月末の対米ドルのユーロ相場は、1ユーロ＝1.12米ドルとなり、4月末の1.09米ドルに対して3.2%のユーロ高となった。横ばい圏で推移した後、月半ばにユーロ高が進んだ。対円では、1ユーロ＝121.5円から124.6円へ2.5%のユーロ高となった。

米欧の金融政策を巡る観測や政治情勢がユーロの主な変動要因となった。フランス大統領選挙で中道派マクロン氏が勝利し、極右大統領の誕生が回避されると金融市場に安心感が広がった。4月の消費者物価指数や5月のニューヨーク連銀製造業景気指数など弱い米国の経済指標発表やトランプ政権のロシア関連疑惑を受けてユーロ高が進んだ。ユーロ圏経済の堅調さを受けて、欧州中央銀行（ECB）当局者が経済見通しの下振れリスクに対する警戒感を弱め、金融緩和策の縮小に着手するとの見方が広がったこともユーロの支援材料となった。さらに、22日、ドイツのメルケル首相が「ユーロがECBの政策により弱すぎる」と発言したこともユーロ高に寄与した。

今後のユーロ相場を見る上では、米欧の金融政策や政治動向が重要だ。ECBは今年後半に2018年以降の資産購入額縮小を決定し、緩和的な金融政策スタンスを慎重に調整し始めよう。また、英国の欧州連合（EU）離脱交渉の行方やイタリアの早期総選挙実施の可能性に注意しておきたい。

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5月末の対米ドルの豪ドル相場は、1豪ドル＝0.74米ドルとなり、4月末の0.75米ドルに対して0.8%の豪ドル安となった。豪ドルは、上旬に約4ヵ月ぶりの安値を付けた後、月末にかけて上昇基調に転じた。なお、対円では、1豪ドル＝83.5円から82.3円へ1.4%の豪ドル安となった。

上旬は、FOMC声明で1-3月期の米国経済の弱さは一時的との見解が示されたことなどを受けて米利上げ観測が高まったことから、豪ドル安が進んだ。また、主要輸出品である鉄鉱石価格が下落したことも豪ドルの下落要因となった。9日に発表された2017年度(2017年7月～2018年6月)予算案では、2020年度に基礎的財政収支を黒字化する財政健全化路線が維持されたが市場の反応は限定的だった。その後は、4月の豪雇用統計が市場予想よりも強い結果であったことなどが好感され、豪ドルは上昇基調で推移した。

今後の豪ドル相場を見る上では、中国景気や米国の金融政策の動向が重要だ。最大の輸出先である中国では、金融システム安定に向けて金融環境を引き締めており、これが中国景気や鉄鉱石などの資源価格に与える影響が注目される。また、金融市場はFRBの利上げペースや、保有資産縮小の開始時期・ペースに注目しており、豪ドルはこうした思惑にも左右されやすい展開となるだろう。

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

2017年5月末の対米ドルのレアル相場は、1米ドル＝3.23レアルとなり、4月末の3.18レアルに対して1.6%のレアル安となった。レアルは、月前半にレンジ圏で推移した後、中旬に急落し、その後はやや反発した。なお、対円では、1レアル＝35.1円から34.3円へ2.2%のレアル安となった。

月前半は、原油などの資源価格の動きなどに連れてレアルはレンジ圏で推移した。しかし、トランプ大統領とロシアの不透明な関係を巡る疑惑を受けて投資家がリスク回避の動きを強める中、ブラジル国内ではテメル大統領が食品会社の汚職事件を巡り、隠ぺい・捜査妨害に関与した疑惑が報じられ、18日にレアルは急落した。その後、ブラジル中央銀行が米ドル売りレアル買いに相当する為替介入を行ったことから、レアルは反発した。

今後のレアル相場を見る上での注目点は、ブラジルの政治動向だ。テメル大統領は辞任を否定しているものの、2014年の大統領選で不正な選挙資金集めを行った疑惑についても公判を控えており、高等選挙裁判所が選挙無効の判断を下せば辞任に追い込まれる可能性がある。金融市場は、財政再建に向けた年金改革法案を可決できるかに注目している。政治を巡る混乱の長期化は、国民に不人気な年金改革法案の可決をさらに困難にする恐れがあり、金融市場の失望を招く可能性が高い。

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。



先進国株式

2017年5月末のTOPIXは、1,568.37ポイントとなり、4月末から2.4%上昇した。月初は、フランス大統領選挙の結果などを受けて円安が進行したことや海外株式市場が上昇したこと、2017年3月期の企業決算が良好な結果となったことなどから上昇した。その後は、北朝鮮のミサイル発射が続いたことやトランプ大統領とロシアの不適切な関係を巡る問題が浮上したことなどから利益確定の動きが強まったものの、月間では上昇した。

2017年5月末のS&P500は、2,411.80ポイントとなり、4月末から1.2%上昇した。上旬から中旬は、フランス大統領選挙におけるマクロン氏勝利などを背景に上昇したものの、4月の米消費者物価指数や米小売売上高が市場予想を下回ったことなどを背景に下落し、概ね横ばいとなった。中旬以降、トランプ大統領を巡る政治スキャンダルを背景に大きく下落したが、5月のフィラデルフィア連銀景況感指数や小売企業の決算が市場予想を上回ったことなどを背景に、上昇に転じた。

2017年5月末のDAXは、12,615.06ポイントとなり、4月末から1.4%上昇した。上旬から中旬にかけ、フランス大統領選挙におけるマクロン氏勝利などを背景に上昇した。中旬以降、トランプ大統領を巡る政治スキャンダルを背景に大きく下落し、その後は市場予想を上回った5月の独Ifo景況感指数などの好材料と、原油価格急落などの悪材料が交錯する中、概ね横ばいで推移した。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5月末の日本の10年国債利回りは0.05%となり、4月末から0.03%上昇した。月半ばにかけては、4月の米雇用統計が市場予想を上回る内容であったことや、フランス大統領選挙の結果を受けて金融市場のリスク選好が高まり、上昇基調で推移した。その後月末にかけては横ばい圏内での動きとなった。

2017年5月末の米国の10年国債利回りは2.20%となり、4月末から0.08%低下した。月半ばにかけては、月初に公表されたFOMCの声明文において、FRBが足元の景気減速を一過性のものと判断したことなどを背景に上昇基調で推移した。その後、月半ばに発表された経済指標が市場予想を下回ったことや、トランプ大統領とロシアの不適切な関係を巡る報道をきっかけに米国の政局不安が高まったことなどにより、月末にかけて低下基調に転じ、月間を通じては低下した。

2017年5月末のドイツの10年国債利回りは0.30%となり、4月末から0.01%低下した。月半ばにかけては、4月の米雇用統計やフランス大統領選挙の結果を受けて上昇基調で推移した。その後ドイツのメルケル首相が、ECBの緩和策などを背景にユーロが「弱すぎる」と発言したことなどから上昇する場面もあったものの、米国の政局不安などから月末にかけて低下基調で推移し、月間を通じてはわずかに低下した。

10年国債利回り

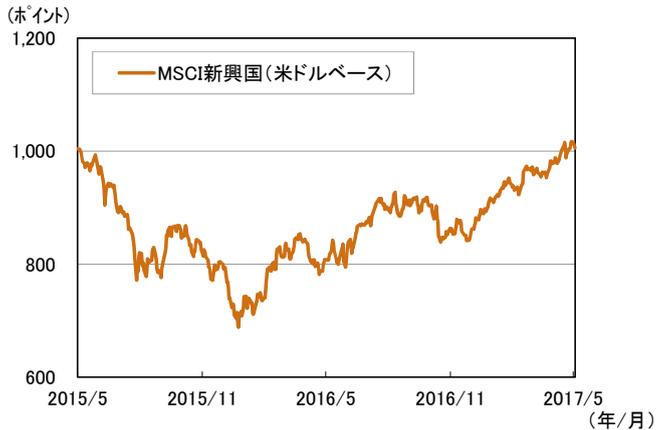


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

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



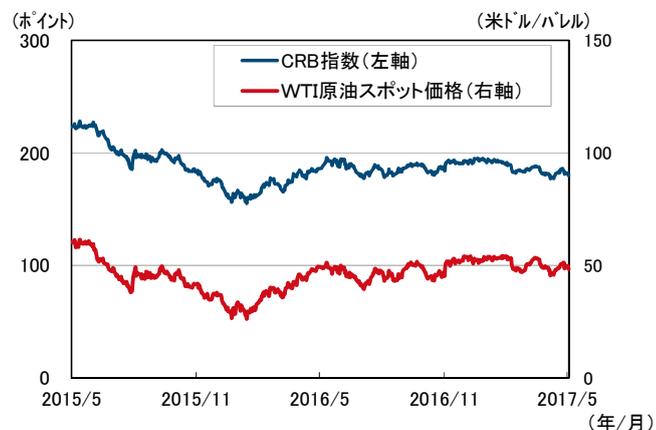
新興国債券



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)	2.4	2.8	7.3	14.0
TOPIX(日本)	2.4	2.2	6.7	13.7
日経ジャスダック平均(日本)	6.4	6.0	18.8	24.3
NYダウ工業株(米国)	0.3	0.9	9.9	18.1
S&P500(米国)	1.2	2.0	9.7	15.0
NASDAQ(米国)	2.5	6.4	16.4	25.3
FTSE100種(英国)	4.4	3.5	10.9	20.7
DAX(ドイツ)	1.4	6.6	18.6	22.9
ハンセン指数(香港)	4.2	8.1	12.6	23.3
上海総合(中国)	-1.2	-3.8	-4.1	6.9
S&P/BSE SENSEX(インド)	4.1	8.4	16.9	16.8
MSCI新興国(米ドルベース)	2.8	7.4	16.5	24.5

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	-1.1	-5.7	-5.0	-3.4
WTI原油スポット価格	-2.0	-10.5	-2.3	-1.6
東証リート指数	0.8	-3.8	-2.7	-7.8
S&P先進国リート指数	-0.1	-1.9	4.4	-2.0

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-0.7	-1.8	-3.2	0.1
円/ユーロ	2.5	4.4	2.8	1.1
米ドル/ユーロ	3.2	6.3	6.2	1.1
円/英ポンド	-1.1	2.3	-0.3	-11.0
円/豪ドル	-1.4	-4.7	-2.6	2.8
円/カナダ・ドル	0.5	-3.2	-3.7	-3.0
円/ブラジル・リアル	-2.2	-5.3	1.5	12.0
円/トルコ・リラ	0.5	1.6	-5.7	-16.4
円/南アフリカ・ランド	1.5	-1.4	4.3	20.1

(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	0.9	1.8	6.7	13.6
JPモルガン新興国債券指数	0.8	2.8	8.0	9.7

<%>

■債券利回り	4月末	5月末	前月差
日本10年国債	0.02	0.05	0.03
米国10年国債	2.28	2.20	-0.08
ドイツ10年国債	0.32	0.30	-0.01

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

(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						
				6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	12	12	10	6	-	-	6	-	-	10	-	-	12	-	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	0.3	1.1	1.0	1.7	-	-	1.0	-	-	1.4	-	-	2.2	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.7	0.8	-0.1	-0.4	-0.4	-0.5	-0.5	0.1	0.5	0.3	0.4	0.3	0.2	0.4	-
	完全失業率(%)	3.4	3.3	3.1	3.1	3.0	3.1	3.0	3.0	3.1	3.1	3.0	2.8	2.8	2.8	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	2.4	2.6	1.6	1.4	-	-	3.5	-	-	2.1	-	-	1.2	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.6	0.1	1.3	1.0	0.8	1.1	1.5	1.6	1.7	2.1	2.5	2.7	2.4	2.2	-
	失業率(%)	5.6	5.0	4.7	4.9	4.9	4.9	4.9	4.8	4.6	4.7	4.8	4.7	4.5	4.4	4.3
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	1.2	2.0	1.8	0.3	-	-	0.4	-	-	0.5	-	-	0.5	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.4	0.0	0.2	0.1	0.2	0.2	0.4	0.5	0.6	1.1	1.8	2.0	1.5	1.9	1.4
	失業率(%)	11.3	10.4	9.6	10.1	10.0	9.9	9.9	9.8	9.7	9.6	9.5	9.4	9.4	9.3	-

(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。