

Vol.232

2017

9

# 投資環境

## レポート

### 主要中銀の量的緩和の転換



#### 注目点

- 量的金融緩和の縮小・後退へ向けた動きが日米欧で同時に進み、日米欧の中央銀行による合計資産買入額は、2018年後半にはほぼゼロになる可能性が高い。
- 量的緩和の後退により、緩和的な金融政策に支えられていたリスク資産価格の修正が促される可能性があるだろう。
- これまでのところ、金融政策に対する期待の変化は、既に為替市場には影響を及ぼしているが、株式・クレジット市場での影響は限定的だ。
- しかし、日米欧での動きが同時に生じることや、景気動向次第では、金融市場環境の変化を誘発するリスクがある。こうした環境下では、注意深く投資資産の選別を行う必要性が高まるだろう。

図1 日米欧中央銀行による月間資産買入額



(注) 買入額増減は、各中銀が政策方針として示したもの(日銀の2016年10月から2017年6月までのみ、実績での国債保有額増減の3ヵ月移動平均値を使用)。2017年8月以降の推計値前提は以下の通り。FRB: 2017年10月以降、月平均250億米ドルペースで保有債券再投資を停止。ECB: 2018年1月以降、資産買入額を段階的に減少、2018年6月に資産買い入れを終了。日銀: 2017年7月以降、4-6月の実績に沿った年間40兆円弱の買い入れを継続。全ての期間において換算為替レートは、2014年1月から2017年6月までの平均である112円/米ドル、1.16米ドル/ユーロを用いた。

(出所) 各中央銀行、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。

# 主要中銀の量的緩和の転換

## ● 日米欧で進む金融政策の正常化

主要先進国で金融政策の正常化が進んでいる。量的金融緩和の縮小・後退へ向けた動きが日米欧で同時に進み始めたのだ。米連邦準備制度理事会(FRB)は、2014年の量的緩和終了後も保有してきた国債などの償還後の再投資を減らして、保有資産額を徐々に削減することを2017年中に決定する可能性を示唆している。また、欧州中央銀行(ECB)も、7月の金融政策会合の後の記者会見で、資産買入れの減額について秋に議論を開始すると発言した。これを受け、金融市場では、米欧双方で今秋にも金融政策の変更が決定されるとの観測が高まっている。

こうした中、量的緩和後退の方針を示したわけではない日本銀行も、2016年9月の長短金利操作付き量的・質的金融緩和導入以降、実際の国債買入額を大きく減らしている(図2参照)。2017年2月から7月までの6か月間で、日銀の長期国債保有額は30兆円程度の増加に留まった。年換算すると60兆円弱であり、日銀が政策方針としてきた年間80兆円を下回る。さらに、短期国債保有額の減少分も含めると、国債全体の保有額は年換算して30兆円程度の増加に留まる。もちろん、これは政策の軸足が国債買入れの量から金利に移ったため生じたことに過ぎない。米欧と異なり金融緩和の後退とは必ずしも捉えられないが、資産買入れが減額されたことは事実だ。

これらの動きが実際に進めば、日米欧の中央銀行による合計資産買入額は、2018年後半にはほぼゼロになる可能性が高い(図1参照)。日銀が現行の資産買入れペースを維持し続けると仮定した下で、ECBが資産買入れを2018年6月までに終え、FRBが緩やかに保有債券再投資

を縮小すれば、日銀による国債買入額はFRBの保有資産の削減額とほぼ相殺されると試算される。

2008年の世界金融危機以降、日米欧の3つの中央銀行は主役を交代させながらも、ほぼ継続的に資産買入れを実施してきた。FRBが量的緩和縮小に動き出した2013年以降でも、2013年秋に日本銀行が国債買入れを増額し、2015年春にはECBも量的緩和導入に踏み切った。この結果、これらの中央銀行による合計資産買入額は、一時期を除いて概ね月間1,000億米ドルを超える水準で維持されてきた。

## ● 量的緩和後退は何を示唆するのか

日米欧ともにインフレ率は依然として中銀目標を下回ったままだ。また、日本や欧州ではマイナス金利も維持されており、金融政策が明確に引き締めに向かっている訳ではない。しかし、これまで量的緩和が資産価格に影響を及ぼしたのであれば、量的緩和の後退により資産価格の修正が促される可能性はあるだろう。

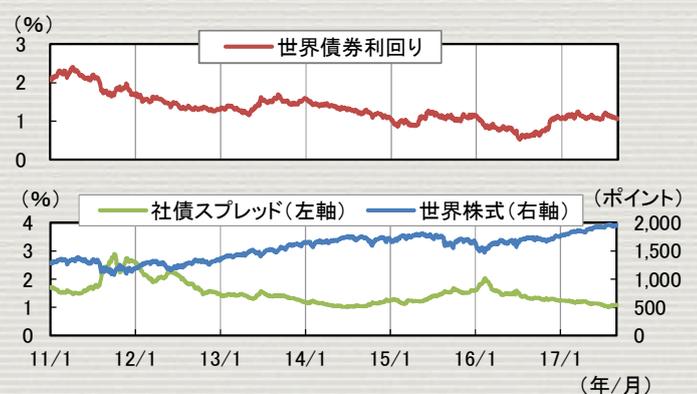
そもそも量的緩和を通じて期待された効果は主に以下の3つだ。第一に長期金利の低下を促すこと、第二に投資家がリスク資産への選好を強めることによって金融環境にプラスの影響を及ぼすこと、そして第三にはインフレ期待への働きかけだ。第三のインフレ期待を高める効果は、これまでのインフレ率の動向を見る限りでは明確ではない。しかし、第一、第二の効果は、量的緩和が実施されていた期間に金融市場で生じた。長期金利は全般に大きく低下し、一般にリスク資産と言われる株式・クレジット市場は好調を続けた(図3参照)。もちろんこれらすべてが量的緩和の効果だけによるものではないだろう。また、成長・インフ

図2 日本銀行の国債保有額増減



(注) 日銀・予定買入額は、量的・質的金融緩和導入後のみ。  
(出所) 日本銀行データより野村アセットマネジメント作成

図3 世界債券・株式・クレジット市場の動き



(注) 世界債券はシティ世界国債インデックス(現地通貨ベース)、世界株式はMSCIワールドインデックス(米ドルベース)、社債スプレッドはブルームバーグ・バークレイズ・グローバル総合社債インデックス(現地通貨ベース)。  
(出所) Citi Velocity、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。

レ期待共に低い過去数年の間には、長期金利の均衡水準も過去に比べて低下した可能性が高い。しかし、一般的にみれば、リスク資産市場の好調が緩和的な金融政策に支えられていた側面は無視できない。これは、逆に言えば、足元で進む日米欧の金融政策正常化の動きが、金融市場に影響を及ぼす可能性は相応にあるということを示唆している。

## ●これまでの金融市場の反応

金融政策に対する期待の変化は、既に為替市場には影響を及ぼしている。2017年に入ってから進んだ米ドルの下落とユーロの上昇だ。2014年以降、金融市場では、「金融緩和後退に向かう米国と金融緩和拡大を続ける欧州・日本」といった金融政策格差への注目が集まり、米ドルは大幅に上昇した。しかし、2017年に入ってからこの金融政策格差への期待は縮小し、これが米ドルの下落とユーロの上昇を促したのだ。実際、実質実効為替レート(主要貿易相手国・地域との為替レートを物価調整したうえで貿易額に応じて加重平均したもの、相対的な通貨の実力を測る指標)で見ると、米ドルは2014年から2015年にかけて大きく上昇したものの、2017年初より下落に転じている(図4参照)。一方、ECBが量的緩和縮小を示唆し始めたユーロは上昇に転じた。これに対し、緩和姿勢を明確に後退させた訳ではない日本の円は対米ドルでは上昇したものの、実質実効為替レートでは安値圏に留まっている。米ドル・ユーロ・円の動きは、それぞれの国・地域の金融政策への期待の変化を大きく反映させるものとなっている。

国・地域の金融政策の相対的な変化が影響を及ぼした為替市場と異なり、株式・クレジット市場でのこれまでの変

化は限定的だ。欧米を中心に主要株価指数の株価収益率(PER、株価が一株当たりの純利益の何倍まで買われているかを示す指標)は2004年来の高水準になって割高感があるものの、全体として見れば市場環境は好調だ(図5参照)。クレジット市場も同様だ。8月に入りハイイールド債のクレジット・スプレッド(国債に対する利回り格差)は拡大したものの、総じて見れば新興国債市場も含めスプレッドは低水準に留まっている。

## ●金融市場環境変化の可能性

量的緩和の縮小・後退が金融市場へ及ぼす影響を見通す上では、中国や米国を中心とした世界景気の方角も重要だ。2016年後半以降、世界景気は多くの国・地域で同時に回復に転じた。PERが高水準でありながらも株価が好調を維持した背景には、景気の好調による期待を上回る企業業績の改善があった。日米欧で量的緩和の縮小・後退の議論が進んだとしても、世界景気の好調が維持されれば、金融政策の転換が金融市場へ及ぼす影響は限定的に留まる公算が高いだろう。しかし、万が一、景気や企業業績に対する見方が変化すれば、PERが高いこともあって株価の調整が大きくなるリスクがある。昨年後半以降低下した金融市場のボラティリティは再び高まるだろう。

日米欧の量的緩和の縮小・後退が緩やかに進むことはそれ自体で市場環境を悪化させる要因ではないかもしれない。しかし、日米欧での動きが同時に生じることや、景気動向次第では、金融市場環境の変化を誘発するリスクがある。こうした環境下では、注意深く投資資産の選別を行う必要性が高まるだろう。

藤田 亜矢子(経済調査部)

図4 円・米ドル・ユーロの実質実効為替レート



図5 主要株式市場のPER



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

2017年8月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝110.0円となり、7月末の110.3円に対して0.3%の円高となった。一時109円を割り込む水準まで円高が進む局面もあったが、月末にかけては円安方向に戻し、月間を通じては小幅に円高となった。

北朝鮮を巡る地政学的緊張の高まりに加えて、米国金融政策に関する観測が円の主な変動要因となった。上旬にはトランプ大統領が北朝鮮に対して警告を発したことを契機にリスク回避の動きが強まり、円高となった。その後、7月の米小売売上高が市場予想を上回る堅調な結果となったことなどをを受けて一時米ドル高・円安が進んだ。しかしその後は、7月の米連邦公開市場委員会(FOMC)において、インフレ率の伸び悩みについて踏み込んだ討議が行われたことが議事録で明らかになり、再び米ドル安基調に戻った。月末にかけては、北朝鮮のミサイルが日本上空を通過したものの、トランプ大統領が比較的落ち着いた反応を示したことなどから市場に安心感が広がり、米ドル高・円安で推移した。

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。米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げペースとともに、2018年11月の米中間選挙を控えて議会共和党が具体的な成果を挙げるべく税制改革等の議論を前進させられるか注目だ。

### 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8月末の対米ドルのユーロ相場は、1ユーロ＝1.19米ドルとなり、7月末の1.18米ドルに対して0.6%のユーロ高となった。月半ばまで1.18米ドル前後で推移した後、ややユーロ高基調となった。なお、対円では、1ユーロ＝130.6円から131.0円へ0.3%のユーロ高となった。

欧州中央銀行(ECB)のユーロ高牽制に対する思惑が、ユーロの主な変動要因となった。中旬にかけては、7月のECB理事会においてユーロの上昇に対する懸念が示されたことが議事録で明らかになったものの、25日の米ジャクソンホールにおけるドラギ総裁の講演を控える中、ユーロは1.18米ドル前後の狭いレンジ内での推移が続いた。その後、ドラギ総裁が25日の講演においてユーロ高を懸念する主旨の発言を行わなかったことなどから、ユーロ高が進行した。月末にかけては、北朝鮮を巡る地政学リスクの高まりが一服したことなどから、やや米ドル高・ユーロ安の動きがみられた。

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。FRBがバランスシート縮小に向かうと見られる中、ECBは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るだろう。また、英国の欧州連合(EU)離脱交渉の行方や2018年5月頃までに行われるイタリア総選挙の動向が金融市場にもたらす影響にも注意したい。

### 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8月末の対米ドルの豪ドル相場は、1豪ドル＝0.79米ドルとなり、7月末の0.80米ドルに対して0.7%の豪ドル安となった。豪ドルは、中旬にかけて下落した後、月末にかけて上昇した。なお、対円では、1豪ドル＝88.2円から87.4円へ0.9%の豪ドル安となった。

上旬は、豪州準備銀行(RBA、中央銀行)が金融政策理事会の声明文や金融政策報告書を通じて、一段の豪ドル高が経済活動やインフレ率の上昇ペースを抑制するとの見方を示したことから、豪ドルは軟調に推移した。また、北朝鮮を巡る緊張を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことから豪ドル安が進んだ。7月のFOMC議事録で低インフレ継続への懸念が示されたことで、米国の利上げ期待が後退し、豪ドルは上昇に転じた。なお、4-6月期の賃金は前四半期から伸び率がほぼ横ばいにとどまったものの、市場の反応は限定的だった。

今後の豪ドル相場を見る上では、豪州および米国の金融政策が注目される。景気の緩やかな改善を背景に、金融市場では来年以降の豪州の利上げを見込む動きも見られる。足元では、利上げへの期待が豪ドル高を促す一方で、当局の通貨高懸念が豪ドルの上値を抑えており、当局者の通貨に対する発言が注目される。また、米国の金融引き締めペースを巡る思惑も、豪ドル相場に影響を与えるだろう。

### 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8月末の対米ドルのレアル相場は、1米ドル＝3.15レアルとなり、7月末の3.13レアルに対して0.7%のレアル安となった。レアルは、中旬にかけて下落した後、上昇に転じた。なお、対円では、1レアル＝35.3円から34.9円へ1.0%のレアル安となった。

月初に下院は、テメル大統領に対する収賄容疑での起訴を受け入れるか否かを問う採決を行い、起訴を受け入れないことを決めた。これにより、テメル大統領は起訴に伴う停職を免れ、政治情勢の不透明感が後退したことからレアルは上昇した。その後は、北朝鮮を巡る緊張を受けて投資家のリスク回避姿勢が強まったことからレアル安が進んだ。月後半に、政府は歳入不足を背景に、2017年から2020年の基礎的財政収支の目標を下方修正した。しかし、その後に国営電力会社の民営化を含む政府資産の売却計画が発表されたことなどから、レアルは底堅く推移した。

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。テメル大統領に対する起訴の要求が否決されたことで、年金改革法案の成立に向けた動きが再開する。来年に選挙を控える中、政府は年内の法案成立を目指しているものの、連立与党がどの程度賛成に回るかは依然として不透明だ。9月に見込まれる下院本会議での審議の行方が注目される。

### 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。



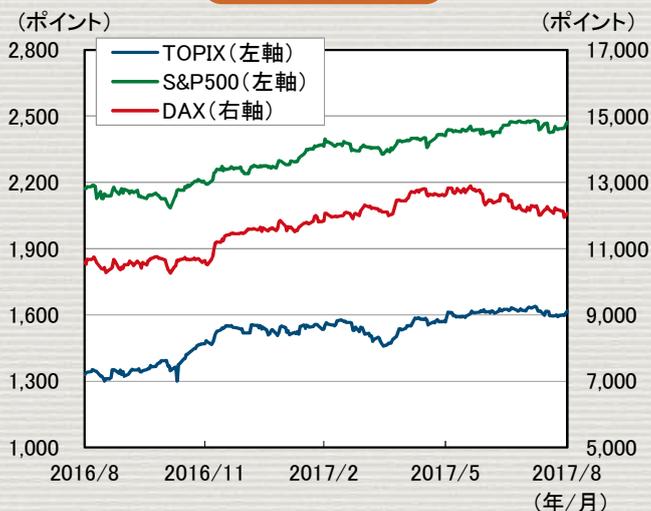
## 先進国株式

2017年8月末のTOPIXは、1,617.41ポイントとなり、7月末から0.1%下落した。月初は、良好な4-6月期決算を受けて上昇したものの、北朝鮮のグアム攻撃示唆など地政学リスクの高まりを受けて下落に転じた。投資家の積極的な売買は手控えられ売買代金は低水準となった。月末にかけては、北朝鮮のミサイル発射などはあったが市場への影響は限定的であり、海外経済指標の好調などから反発し、月間では小幅下落となった。

2017年8月末のS&P500は、2,471.65ポイントとなり、7月末から0.1%上昇した。上旬には北朝鮮を巡る地政学リスクの高まりにより、下落した。その後自律的な反発が見られたものの、中旬以降、トランプ大統領による白人至上主義を巡る発言や重要閣僚の辞任が噂されるなど、政権の求心力低下を示唆する材料を背景に、再び下落した。月末にかけ、市場予想を上回る経済関連指標を好感し、上昇した。

2017年8月末のDAXは、12,055.84ポイントとなり、7月末から0.5%下落した。上旬は、ユーロ安を背景に輸出関連株を中心に上昇したものの、北朝鮮を巡る地政学リスクの高まりにより、下落した。中旬以降、欧州におけるテロを背景とした下落やその後の自律反発など、方向感に欠ける展開となった後、急激に進んだユーロ高を背景に輸出関連株中心に下落した。月末にかけ、市場予想を上回る中国の製造業関連指標などを好感し、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

2017年8月末の日本の10年国債利回りは0.01%となり、7月末から0.07%低下した。日銀のオベ結果や北朝鮮を巡る地政学リスクの再燃、欧米の債券利回り低下を背景に月間を通じて利回りに低下圧力がかった。

2017年8月末の米国の10年国債利回りは2.12%となり、7月末から0.18%低下した。月前半は、北朝鮮を巡る地政学リスクの高まりや世界的な株価の下落などを背景に低下基調で推移した。その後、ニューヨーク連銀総裁が年内の追加利上げを支持する発言や7月の小売売上高が市場予想を上回ったことなどにより一時上昇する局面もあったが、月末にかけては欧州のテロやトランプ政権の混乱などによるリスク回避の流れから再び低下し、月間を通じては低下した。

2017年8月末のドイツの10年国債利回りは0.36%となり、7月末から0.18%低下した。月前半は北朝鮮を巡る地政学リスクの高まりなどで利回りは低下した。その後、米国債の利回り上昇につれて一時上昇する局面もあったが、欧州のテロによる混乱などリスク回避の流れを受け再び低下基調となった。また、25日の米ジャクソンホールでのドラギECB総裁の講演において、金融政策への言及がなかったため、月末にかけても利回りは低位で推移した。

### 10年国債利回り

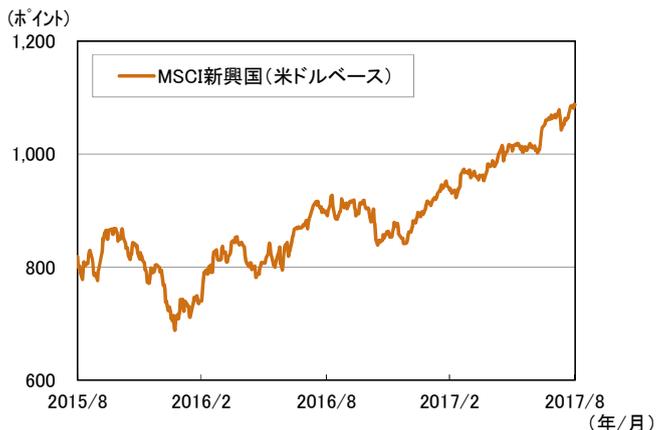


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

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



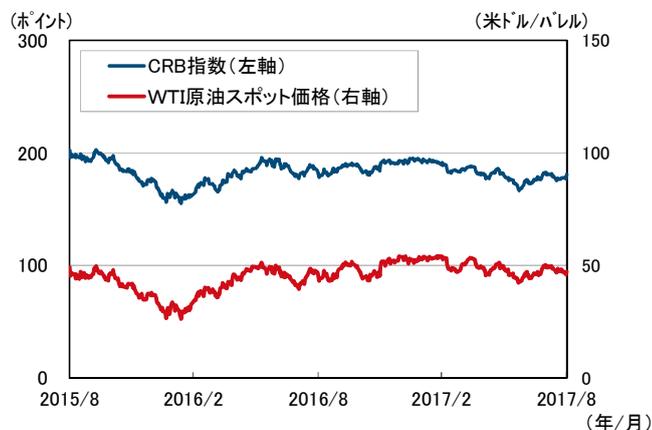
## 新興国債券



## 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)	-1.4	-0.0	2.8	16.3
TOPIX(日本)	-0.1	3.1	5.3	21.7
日経ジャスダック平均(日本)	3.2	8.8	15.3	39.7
NYダウ工業株(米国)	0.3	4.5	5.5	19.3
S&P500(米国)	0.1	2.5	4.6	13.9
NASDAQ(米国)	1.3	3.7	10.4	23.3
FTSE100種(英国)	0.8	-1.2	2.3	9.6
DAX(ドイツ)	-0.5	-4.4	1.9	13.8
ハンセン指数(香港)	2.4	9.0	17.8	21.7
上海総合(中国)	2.7	7.8	3.7	8.9
S&P/BSE SENSEX(インド)	-2.4	1.9	10.4	11.5
MSCI新興国(米ドルベース)	2.0	8.2	16.2	21.7

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	-1.0	0.6	-5.1	0.4
WTI原油スポット価格	-5.9	-2.3	-12.6	5.7
東証リート指数	-1.5	-3.7	-7.3	-7.7
S&P先進国リート指数	-0.5	1.6	-0.4	-5.2

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-0.3	-0.7	-2.5	6.3
円/ユーロ	0.3	5.1	9.8	13.5
米ドル/ユーロ	0.6	5.9	12.6	6.7
円/英ポンド	-2.4	-0.4	1.8	4.6
円/豪ドル	-0.9	6.2	1.2	12.4
円/カナダ・ドル	-0.3	7.4	3.9	11.6
円/ブラジル・リアル	-1.0	1.7	-3.6	8.9
円/トルコ・リラ	1.7	1.4	3.0	-8.9
円/南アフリカ・ランド	1.1	-0.1	-1.6	20.4

(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	-0.0	1.2	3.0	8.6
JPモルガン新興国債券指数	1.7	2.1	5.0	4.5

<%>

■債券利回り	7月末	8月末	前月差
日本10年国債	0.08	0.01	-0.07
米国10年国債	2.29	2.12	-0.18
ドイツ10年国債	0.54	0.36	-0.18

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

(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								
				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)	12	12	10	6	—	—	10	—	—	12	—	—	17	—	—
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	0.3	1.1	1.0	1.3	—	—	1.7	—	—	1.5	—	—	4.0	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.7	0.8	-0.1	-0.5	0.1	0.5	0.3	0.4	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	—
	完全失業率(%)	3.4	3.3	3.1	3.0	3.0	3.1	3.1	3.0	2.8	2.8	2.8	3.1	2.8	2.8	—
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	2.6	2.9	1.5	2.8	—	—	1.8	—	—	1.2	—	—	3.0	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.6	0.1	1.3	1.5	1.6	1.7	2.1	2.5	2.7	2.4	2.2	1.9	1.6	1.7	—
	失業率(%)	5.6	5.0	4.7	4.9	4.8	4.6	4.7	4.8	4.7	4.5	4.4	4.3	4.4	4.3	4.4
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	1.2	2.0	1.8	0.4	—	—	0.6	—	—	0.5	—	—	0.6	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.4	0.0	0.2	0.4	0.5	0.6	1.1	1.8	2.0	1.5	1.9	1.4	1.3	1.3	1.5
	失業率(%)	11.3	10.4	9.6	9.9	9.8	9.7	9.6	9.6	9.5	9.4	9.2	9.2	9.1	9.1	—

(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/](http://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。