

Vol.234

2017

11

投資環境

レポート

2018年に向けた新興国情勢



注目点

- 新興国は総じて景気回復の初期段階にあり、成長の加速が見込まれる。
- 先進国では、インフレ率の上昇ペースが鈍い中、金融政策の正常化は緩やかに進む見込みであり、新興国にとって良好な金融環境が維持される可能性が高い。
- 2018年は多くの新興国で選挙や外交交渉などの重要な政治イベントを控えている。政治の展開を巡り、新興国間のパフォーマンス格差は拡がりやすいだろう。

図1 2018年にかけて予定される新興国の政治イベント

2017年11月	【米国・カナダ・メキシコ】NAFTA第5回会合
2017年12月	【南アフリカ】与党・ANC党大会
2018年1月	【米国・カナダ・メキシコ】NAFTA追加会合(1-3月)
2018年3月	【ロシア】大統領選挙
2018年7月	【メキシコ】大統領選挙・総選挙
2018年8月	【マレーシア】総選挙
2018年10月	【ブラジル】大統領選挙・総選挙
2018年11月	【タイ】総選挙

(出所) 各種報道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。

2018年に向けた新興国情勢

●新興国の成長は加速が見込まれる

新興国経済が漸く景気回復に向かい始めた。2015-16年にブラジルやロシアが景気後退を経験したこともあって、先進国と新興国の成長率格差は2015年には2000年代初頭以来の水準まで低下した。しかし、これらの国々で景気調整が一巡したことで、足元では新興国は総じて景気回復の初期段階に入ってきた。世界的な景気回復に伴う外需の改善も、新興国の景気を支える要因だ。事実、国際通貨基金(IMF)の世界経済見通しでは、新興国の成長率が2017年の4.6%から2018年に4.9%へ加速することが見込まれている。この結果、縮小傾向にあった先進国と新興国の成長率格差は、2018年に向けて再び拡大に向かう見通しだ(図2参照)。これは、新興国資産が相対的に優位に推移することが期待できる環境といえよう(図3参照)。

世界的な金融環境も、新興国にとって良好だ。先進国では、景気は堅調に推移しつつも賃金やインフレ率の上昇ペースは鈍く、米欧を中心とした金融政策の正常化ペースは緩やかに留まると見られている。先進国の金利上昇はおだやかで、米ドル高圧力が後退する中、対米ドルでみた新興国通貨も安定しているのだ。こうした環境下では、新興国の中央銀行は通貨防衛のために金利を引き上げる必要がないため、国内景気下支えのための利下げが可能だ。実際、米国が利上げを行う一方で、ブラジル、ロシア、インドなどでは中央銀行が利下げによって景気を下支えている。

新興国経済の脆弱性がほぼ解消したことも、2013年の米連邦準備制度理事会(FRB)による量的緩和縮小(テーパリング)の示唆や2015年の人民元切り下げの際との大きな違いとなっている。これらの時には、経常赤字の拡大

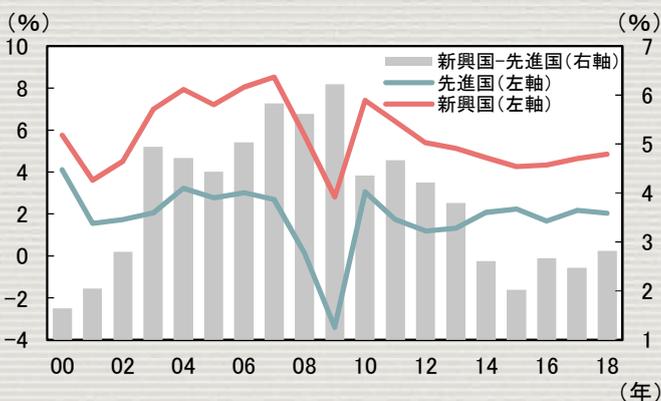
やインフレ率の高止まりが多くの新興国で見られ、新興国は資本流出に見舞われた。しかし、足元では一部の例外を除いてほぼ全ての新興国で経常赤字やインフレ率が改善している。新興国の利下げはインフレ率の低下に裏打ちされているのだ。新興国が利下げしているとはいえ、米国と新興国の実質金利差は維持されており、これも新興国通貨を下支えている(図4参照)。この結果、先進国の金融政策正常化が新興国からの資本流出をもたらすという一般的な懸念に反して、新興国市場への資本流入が続いている。

●各国の政治情勢が注目される

こうした中、新興国における個別のリスクとして注目したいのは、各国の政治情勢だ。多くの新興国では、2017年末から2018年にかけて選挙や外交交渉などの重要な政治イベントが控えている(図1参照)。

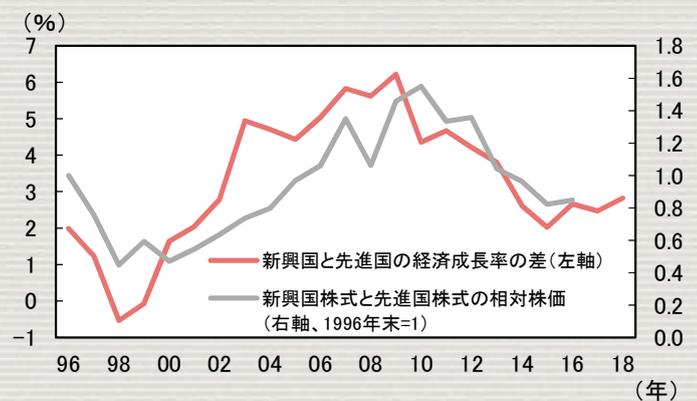
メキシコでは2018年7月に大統領選挙が実施される予定だ。現時点で出馬を表明している国家再生運動(Morena)のロペス・オブラドール氏はエネルギー改革の撤回を含むポピュリスト的な政策を掲げ、高い支持率を集めている。しかし、金融市場ではこれまで進んだ構造改革を後退させるような公約に対して懸念する向きが多い。現与党・制度的革命党(PRI)及び、国民行動党(PAN)-民主革命党(PRD)の連合が、ロペス・オブラドール氏に対抗できる候補者を擁立できるかが注目される。また、足元で進む北米自由貿易協定(NAFTA)の再交渉は、北米向け輸出が全輸出の8割を超えるメキシコにとって非常に重要だ。米国は10月に行われた第4回会合において、保護主義的色彩の強い修正を提案し、これにメキシコ、カナダが強く反発したことから、協議が難航している(図5参照)。大統領

図2 先進国・新興国の成長率見通し



(注) 2017年、2018年はIMF予想値。
(出所) IMFデータより野村アセットマネジメント作成

図3 先進国・新興国の成長率格差と相対株価



(注) 新興国株式: MSCI新興国株式指数(米ドルベース)、先進国株式: MSCI世界株式指数(米ドルベース)。相対株価は、1996年末を1として(新興国株式÷先進国株式)を指数化。経済成長率の差は、(新興国-先進国)であり、2017年、2018年はIMF予想値。
(出所) Bloomberg、IMF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。

領選挙を控える中で、NAFTA再交渉をめぐる不透明感が続けば、メキシコの金融市場の重石となるリスクがある。

ブラジルでも来年10月に、総選挙および大統領選挙が行われる。大統領選挙の候補者はまだ決まっていないものの、ルーラ元大統領は出馬に意欲的だ。汚職容疑で有罪判決を受けているルーラ氏が実際に出馬できるかは依然として不透明なもの、ポピュリスト的な政策を掲げているルーラ氏の支持率は高い。万が一、同氏が当選すれば、現メル政権の下に進んだ構造改革は停滞してしまうリスクがある。財政健全化の行方もまだ不透明だ。2016年に成立した歳出上限法を順守するためには早期の年金制度改革が不可欠だが、選挙を来年に控えて、国民に不人気な法案の可決は難しくなっている。万が一、年金制度改革が先送りされたり、法案審議が難航する場合は、財政の持続可能性への懸念が再び生じよう。

トルコでは、2019年に予定されている総選挙および大統領選挙が前倒して実施される可能性がある。今年4月の国民投票により可決された大統領権限拡大の憲法改正は、2019年11月に予定される選挙後に発効する。すなわち、エルドアン大統領が改正憲法下での権限拡大を享受するためには、次回選挙で勝利する必要があるのだ。このため、政府は選挙までは好景気を維持する必要があるが、万が一、景気に息切れ感が見え始めれば、政府は前倒し選挙を実施するかもしれない。外交面でのリスクもある。2016年7月のクーデター未遂に関連した捜査で、外国人の人権活動家や領事館職員を逮捕したことで、トルコと欧米との関係は悪化している。欧米との関係悪化が続けば、トルコの経常赤字を支えている資金流入が細るリスクもある。

南アフリカでは、今年12月に与党・アフリカ民族会議(ANC)が党大会において次期党首を選出する予定だ。次期党首は2019年の総選挙で任期満了となるズマ大統領の後継者となるため、事実上の大統領選となる。腐敗防止や構造改革を掲げるラマポーザ副大統領が勝利すれば金融市場は好感すると見られる一方、ズマ大統領の元妻であるドラミニ・ズマ氏が勝利すれば、嫌気される可能性が高い。党首選を巡り、ANC党内での内部分裂が進んでいる点も懸念される。政治的な不透明感が高まる場合は、資金流出が進むリスクも残る。

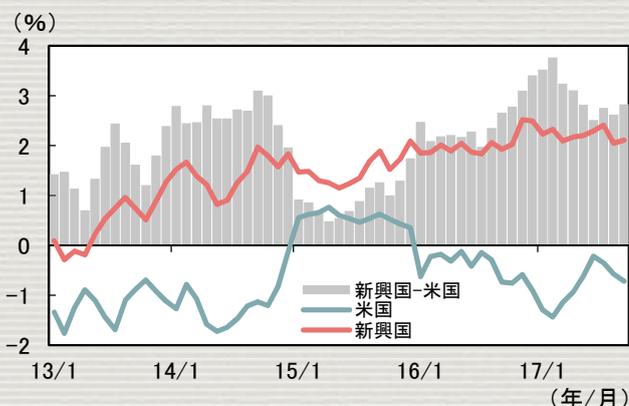
● 政治の展開が経済の先行きを左右する

2013年以降金融市場で見られた新興国に対する悲観的な見方は徐々に修正されつつある。先進国でインフレ率の上昇が緩やかに留まり、欧米を中心とした金融正常化が緩やかに留まるのであれば、2018年以降、新興国の景気回復の足取りも力強さを増していくことが期待される。しかし、経済成長率の水準は、先進国同様に新興国でも2000年代半ばに比べて低位に留まっていることも事実だ。

こうした中、今後数年の各国経済の先行きに大きな影響を与える可能性があるのが先述した政治イベントだ。例えば、2014年に誕生したインドのモディ政権や、インドネシアのジョコウィ政権は構造改革路線を打ち出し、金融市場はこれを評価した。一方、ブラジルでは、2014年に再選したルセフ前大統領の汚職疑惑と、その後の大統領弾劾を巡る政治の混乱が、同国の景気後退を悪化させる要因となった。2018年にかけて予定される政治イベントの展開は、先々数年に亘る新興国間のパフォーマンス格差に影響を及ぼすことが想定される。

江口 朋宏(経済調査部)

図4 米国・新興国の実質金利



(注) 新興国は、中国、韓国、インド、インドネシア、ブラジル、メキシコ、南アフリカ、ロシア、トルコの平均。実質金利は2年国債金利からインフレ率を引いたもの。
(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図5 米国がNAFTA第4回会合で提案した主な内容

「サンセット条項」の導入	5年ごとにNAFTAの条項を見直し、3カ国が更新に同意しなければ、協定は自動的に廃止される。
現地調達比率の引き上げ	自動車の現地調達比率について、現協定で62.5%とされているNAFTA域内での調達率を85%以上に引き上げる。さらに、米国製部品の調達を50%以上とする。
紛争解決メカニズムの廃止	紛争解決のためのパネル設置義務の廃止ないし、パネルの裁定の拘束性の廃止など。
政府調達の開放	米国はカナダとメキシコに対して、政府調達を米国製品に対して開放することを要求。一方で、米国の政府調達では米国製品を優先する「バイアメリカン条項」を適用する。

(出所) 各種報道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10月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝113.6円となり、9月末の112.5円に対して1.0%の円安となった。一時112円を割り込む水準まで円高が進む局面もあったが、月半ばから月末にかけては円安基調で推移した。

米国の金融・財政政策を巡る観測が円の主な変動要因となった。中旬にかけては、9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨において、多くの参加者が足元の低い物価上昇率は一過性のものではない可能性があるかと判断していることが明らかになったことなどから、円高が進んだ。その後、トランプ米大統領が指名する米連邦準備制度理事会(FRB)の次期議長を巡る報道や、米上院が2018年度の予算決議案を可決したことで税制改革への期待が高まったことなどにより、米ドル高基調に転じた。月末にかけては、FRBの次期議長人事の報道や税制改革への期待が後退したことなどをを受けてやや円高へ戻す動きがみられたが、月を通じては円安となった。なお、月末には日本銀行が金融政策の現状維持を決定したが、市場への影響は限定的だった。

今後の円相場を見る上では、引き続き米国の金融・財政政策が重要だ。FRBの利上げペースとともに、2018年11月の中間選挙を控えて議会共和党が具体的な成果を挙げ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10月末の対米ドルのユーロ相場は、1ユーロ＝1.16米ドルとなり、9月末の1.18米ドルに対して1.4%のユーロ安となった。下旬にかけては1.18米ドル近辺でレンジ圏内の動きを続けたものの、その後月末にかけてユーロ安基調へ転じた。なお、対円では、1ユーロ＝132.9円から132.3円へ0.4%のユーロ安となった。

スペイン・カタルーニャ州の独立問題を巡る報道や、欧州中央銀行(ECB)の金融政策がユーロの主な変動要因となった。下旬にかけては、カタルーニャ州が行った同州独立の是非を問う住民投票に端を発した先行き不透明感の高まりや、月末に行われるECB理事会での決定内容を巡る報道などが材料視されたが、もみあいの動きが続いた。その後、ECB理事会後の記者会見において、ドラギ総裁が「資産購入プログラムを突然終了させることはない」と発言したことなどをを受けて、月末にかけてはユーロ安となった。

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が緩やかなペースの利上げを継続する中、ECBは10月の理事会での決定に沿って2018年以降の資産購入額を縮小し、緩和的な金融政策スタンスの調整を慎重に進めるだろう。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、カタルーニャ州の独立問題など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10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、9月末の0.78米ドルに対して2.3%の豪ドル安となった。豪ドルは、中旬までは概ねレンジ圏で推移したが、月末にかけて下落した。なお、対円では、1豪ドル＝88.2円から87.0円へ1.4%の豪ドル安となった。

上旬から中旬にかけては、発表された経済指標が強弱入り混じる中、豪ドルはレンジ圏での動きとなった。8月の小売売上高が市場予想に反して前月比で低下する一方、9月の豪雇用統計は市場予想よりも改善した。上旬に行われた金融政策決定会合で、豪州準備銀行(RBA、中央銀行)は賃金の伸び悩みと通貨高に対する懸念を示し、利上げを急がない方針を示唆した。下旬には、米国の税制改革進展の期待や、次期FRB議長の人事を巡る報道などから米長期金利が上昇し、豪ドルは下落した。国内では、7-9月期のインフレ率が市場予想を下回り、RBAが当面利上げに慎重な姿勢を続けるとの見方が強まったことも、豪ドル安要因となった。

今後の豪ドル相場を見る上では、豪州の金融政策が注目される。景気の緩やかな改善を背景に、金融市場では来年の利上げを見込む動きも見られる。ただし、足元の経済指標が景気の緩やかな回復を示唆する一方で、賃金やインフレ圧力は高まっていない。RBAがこうした経済環境をどのように評価するか注目される。

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10月末の対米ドルのレアル相場は、1米ドル＝3.27レアルとなり、9月末の3.16レアルに対して3.5%のレアル安となった。レアルは、中旬までは概ねレンジ圏で推移したが、月末にかけて下落した。なお、対円では、1レアル＝35.6円から34.7円へ2.4%のレアル安となった。

上旬から中旬にかけては、テメル大統領の起訴要求を巡る下院の投票を控え、方向感の出にくい展開が続いた。下旬に、下院がテメル大統領の起訴要求を棄却すると、今後の議会審議の焦点が年金改革に移るとの期待が高まった。しかし、米国の税制改革進展の期待や、次期FRB議長の人事を巡る報道などから、米長期金利が上昇し、レアルは下落した。ブラジル中央銀行は、金融政策決定会合で0.75%の利下げを決定し、利下げ幅を前回会合までの1%から縮小したが、概ね市場予想通りの結果で、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、ブラジルの政治動向だ。財政健全化に必要な年金改革法案について、政府は年内の法案成立を目指しているものの、来年に選挙を控える中で実質的な期限が近付いている。格付会社S&Pは年金改革の進展が遅れれば、ブラジル国債の格下げもあり得るとしており、法案審議を巡る動向がレアル相場を左右しやすいだろう。

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。



先進国株式

2017年10月末のTOPIXは、1,765.96ポイントとなり、9月末から5.4%上昇した。国内外の経済指標の改善や企業収益の上振れ期待から月間を通して上昇した。衆議院選挙において与党自民党が大勝したことや北朝鮮情勢の落ち着きなどから海外投資家の積極的な買いが市場を押し上げた。為替相場が円安傾向となったことや米国株の最高値更新も支援材料となった。

2017年10月末のS&P500は、2,575.26ポイントとなり、9月末から2.2%上昇した。上旬には、市場予想を上回った米製造業関連指標の発表や、米ランプ政権による減税政策への期待などを背景に上昇した。中旬から下旬にかけて、企業決算発表を控え横ばいの展開となった後、米予算決議案の可決や、減税政策の実現性の高まりなどを背景に上昇した。下旬以降、情報技術関連企業の好調な決算発表などを背景に上昇した。

2017年10月末のDAXは、13,229.57ポイントとなり、9月末から3.1%上昇した。上旬は、ユーロ安にともなう輸出関連株の上昇や、米減税政策期待を受けた世界的なリスク許容度の高まりなどを背景に上昇した。中旬から下旬にかけて、横ばいの展開となった。月末には、ECBにより決定された資産購入額の縮小と購入期間の延長がハト派と解釈されたこと、ユーロ安が急速に進んだことなどを背景に上昇した。

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10月末の日本の10年国債利回りは0.07%となり、9月末からほぼ同水準となった。月前半は、衆議院選挙を巡る観測や米国債の利回り低下、日銀のオペ結果を背景に低下したが、日米欧景気指標の強さや日本株高などから上昇に転じた。月末にかけてもみあいの動きが続き、月間を通じて前月末とほぼ同水準となった。

2017年10月末の米国の10年国債利回りは2.38%となり、9月末から0.05%上昇した。月前半は8月の米製造業受注が好調だったことから上昇基調で推移したが、税制改革の先行き不透明感や9月のFOMC議事録で低インフレが継続する可能性が示されたことを背景に低下した。その後、9月の米耐久財受注が市場予想を上回ったことや米予算決議案の可決による税制改革の実現期待などから上昇したが、次期FRB議長の人選を巡る報道やスペイン・カタルーニャ州の独立問題を受け、月末にかけて低下に転じ、月間を通じては小幅に上昇した。

2017年10月末のドイツの10年国債利回りは0.36%となり、9月末から0.10%低下した。月半ばにかけては9月の米消費者物価指数が市場予想を下回ったことや英国のEU離脱交渉の難航などにより急低下したが、欧州各国の景況感改善を示す指標などから上昇に転じた。ECBは量的緩和策の縮小を決定する一方、将来の資産購入の延長や金額の再拡大の可能性を示したことなどにより月末にかけて急低下し、月間を通じては低下した。

10年国債利回り

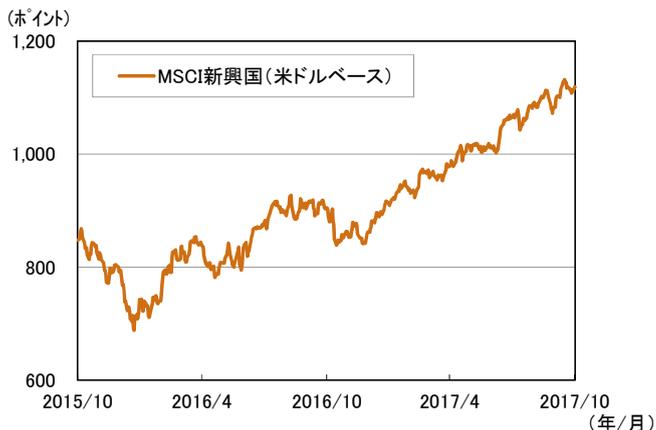


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

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



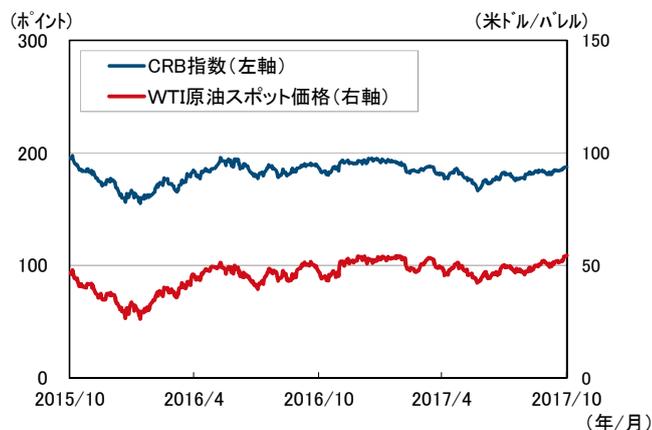
新興国債券



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)	8.1	10.5	14.7	26.3
TOPIX(日本)	5.4	9.1	15.3	26.8
日経ジャスダック平均(日本)	3.3	11.2	24.7	42.3
NYダウ工業株(米国)	4.3	6.8	11.6	28.9
S&P500(米国)	2.2	4.2	8.0	21.1
NASDAQ(米国)	3.6	6.0	11.2	29.6
FTSE100種(英国)	1.6	1.6	4.0	7.7
DAX(ドイツ)	3.1	9.2	6.4	24.0
ハンセン指数(香港)	2.5	3.4	14.7	23.2
上海総合(中国)	1.3	3.7	7.6	9.4
S&P/BSE SENSEX(インド)	6.2	2.1	11.0	18.9
MSCI新興国(米ドルベース)	3.5	5.0	14.4	23.6

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	2.4	2.7	3.2	0.7
WTI原油スポット価格	5.2	8.4	10.2	16.0
東証リート指数	-1.5	-4.7	-6.0	-8.8
S&P先進国リート指数	-1.1	-2.3	-0.4	1.3

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	1.0	3.1	1.9	8.4
円/ユーロ	-0.4	1.4	8.9	15.0
米ドル/ユーロ	-1.4	-1.7	6.9	6.1
円/英ポンド	0.1	3.6	4.5	17.6
円/豪ドル	-1.4	-1.4	4.2	9.1
円/カナダ・ドル	-2.3	-0.2	8.0	12.8
円/ブラジル・リアル	-2.4	-1.6	-1.1	5.7
円/トルコ・リラ	-5.1	-4.4	-4.1	-11.6
円/南アフリカ・ランド	-3.1	-3.8	-3.5	3.4

(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	0.4	1.3	3.4	8.9
JPモルガン新興国債券指数	0.2	1.9	3.2	5.9

<%>

■債券利回り	9月末	10月末	前月差
日本10年国債	0.07	0.07	0.00
米国10年国債	2.33	2.38	0.05
ドイツ10年国債	0.46	0.36	-0.10

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

(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			2017年									
		11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月							
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	12	12	10	—	10	—	—	12	—	—	17	—	—	22	—				
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	0.3	1.1	1.0	—	1.6	—	—	1.2	—	—	2.5	—	—	—	—				
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.7	0.8	-0.1	0.5	0.3	0.4	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.7	0.7	—			
	完全失業率(%)	3.4	3.3	3.1	3.1	3.1	3.0	2.8	2.8	2.8	3.1	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	—			
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	2.6	2.9	1.5	—	1.8	—	—	1.2	—	—	3.1	—	—	3.0	—				
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.6	0.1	1.3	1.7	2.1	2.5	2.7	2.4	2.2	1.9	1.6	1.7	1.9	2.2	—				
	失業率(%)	4.6	4.7	4.8	4.7	4.5	4.4	4.3	4.4	4.3	4.4	4.3	4.4	4.4	4.2	4.1				
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	—	0.6	—	—	0.6	—	—	0.6	—	—	0.7	—	—	0.6	—				
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.6	1.1	1.8	2.0	1.5	1.9	1.4	1.3	1.3	1.3	1.3	1.5	1.5	1.4	—				
	失業率(%)	9.7	9.6	9.6	9.5	9.4	9.2	9.2	9.1	9.0	9.0	8.9	—	—	—	—				

(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。