

Vol.239

2018

4

投資環境

レポート

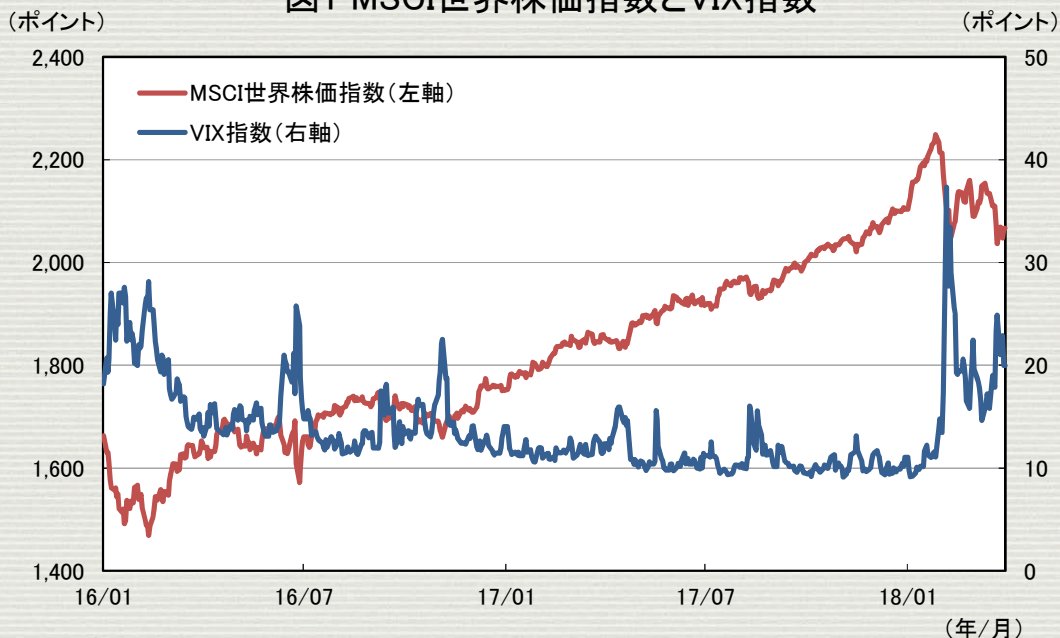
潮目の変化を迎えた金融市場



注目点

- 年初来、金融市場のボラティリティが上昇している。年初来の市場環境は、ボラティリティが低位に留まる下で株価が上昇を続けた昨年との環境とは対照的なものになっている。
- 背景には、昨年金融市場の安定に大きく寄与した低インフレ・高成長の環境に変化の兆しが見え始めてきていることがある。米国のインフレ期待は高まりつつある一方で、世界経済がさらに加速するとの期待はやや後退し始めているのだ。
- 政策的な不透明感は当面高止まりすると思われるため、2018年は金融市場のボラティリティが高まる年になることは覚悟しておく必要があるようだ。

図1 MSCI世界株価指数とVIX指数



(注) VIX指数とは、Volatility Indexの略で、別名「恐怖指数」とも呼ばれている。一般的に、数値が高いほど、投資家が先行きに対して不安を感じているとされる。

(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。

潮目の変化を迎えた金融市場

● 高まる金融市場のボラティリティ

年初来、金融市場のボラティリティが上昇している。2017年末に米国で減税法案が成立したことを好感し、1月に大きく上昇した世界の株式市場は、2月に入って米国で長期金利が上昇したことをきっかけに急落した。その後、株式市場は一旦回復に向かったが、3月後半に米トランプ大統領が保護貿易主義を実際に推し進める政策を打ち出したことで、再び急落した。年初来の値動きの大きさは株式市場のみならず、債券・為替市場などでもみられている。年初来の市場環境は、ボラティリティが低位に留まる下で株価が上昇を続けた昨年との環境とは対照的なものになっている(図1参照)。

金融市場のボラティリティが上昇に転じ始めた背景には、昨年金融市場の安定に大きく寄与した低インフレ・高成長の環境に変化の兆しが見え始めたことがあるだろう。昨年後半以降、米国のインフレ期待は高まりつつある。一方で、好調を続けてきた世界経済がさらに加速するとの期待はやや後退し始めている。世界景気は依然として好調ではあるものの、この勢いが欧州を中心に鈍化しつつある兆しが徐々に台頭し始めているためだ。金融市場は、これまでほど楽観的に低金利・高成長環境を見込むことができなくなってきている。

● 米国の利上げ加速懸念

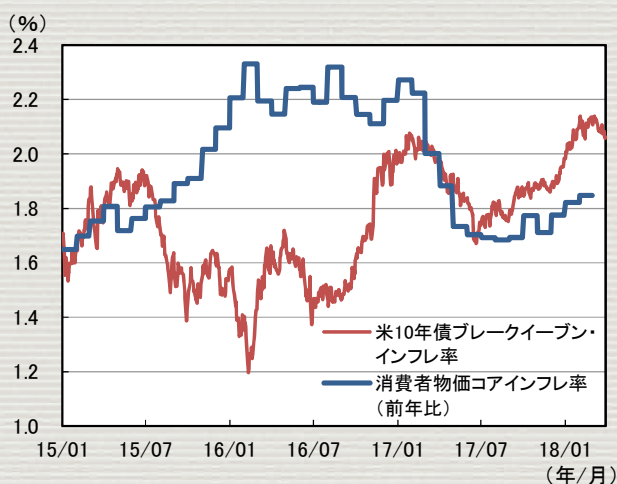
米国でインフレ期待が徐々に上昇しているとはいえ、実際のインフレ率はまだ目立って上昇している訳ではない。金融市場のインフレ期待を示す指標の一つであるブレイクイーブン・インフレ率(BEI)は、2017年11月末から2018年2月末までの間に0.2%ポイント以上上昇したが、実際の消

費者物価コアインフレ率は同期間で0.1%ポイント程度上昇したに過ぎない(図2参照)。実際のインフレ率が目立って上昇していないにも関わらず、インフレ期待が上昇するのは、インフレ期待が年央にかけて急低下した昨年とは対照的だ。

インフレ期待の先行的な上昇の背景には、経済ファンダメンタルズの変化とトランプ政権が打ち出した政策の影響の双方があるだろう。経済ファンダメンタルズ面では、昨年後半以降に上昇した原油価格の影響に加えて、米国の労働市場が好調を続けていることがある。失業率が既に歴史的な低水準にある中でも、雇用の増加ペースは依然として堅調で、足元ではパートタイム労働者の比率も低下してきている(図3参照)。パートタイム労働者比率の低下は、賃金上昇圧力が先々強まる蓋然性が高まっていることを示唆している。しかし、こうしたファンダメンタルズ要因以上に金融市場のインフレ期待に影響を及ぼしていると思われるのが、米国の財政拡張策による景気過熱懸念、保護貿易主義の動きによる輸入価格上昇懸念などだろう。既にほぼ完全雇用下にあるとみられる米国で、減税や歳出拡大を通じた景気刺激策が実施されれば、賃金上昇圧力は増し、想定以上のインフレ率上昇に繋がる可能性がある。また、米トランプ大統領は、相次いで輸入関税措置拡大の方針を打ち出しており、これも輸入価格上昇に繋がる。金融市場は、こうしたリスクに先行的に反応しているのだろう。

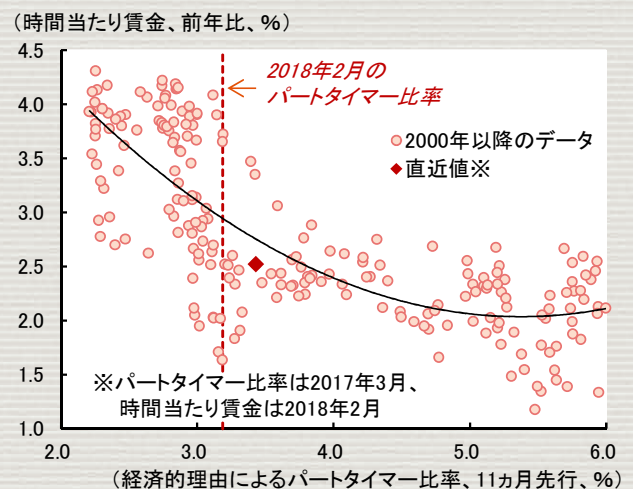
米連邦準備制度理事会(FRB)の姿勢も変化し始めている。追加利上げが決定された2018年3月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、参加者が見込む2018年の利上げ回数は従来通り3回とされたが、2019年と2020年の利

図2 米国のインフレ率とインフレ期待の推移



(出所) Bloomberg、CEICデータより野村アセットマネジメント作成

図3 米国のパートタイム労働者比率と賃金



(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。

上げ回数が上方修正された(図4参照)。また、2018-2020年の経済成長率は上方修正されている。FRBは、当面の景気に自信を深めていることから、2018年の利上げが更に上方修正され、実際には4回となる可能性は高まったと言えるだろう。

● 景気見通しに対する不透明感の台頭

一方で、世界景気の先行きに対する不透明感が高まっている。昨年後半に世界景気は加速度を増して改善したが、足元で経済指標は更なる改善を明確に示すものとはなっていない。実際、グローバル製造業購買担当者景気指数(PMI)は、2017年12月をピークにやや鈍化し始めている。こうした傾向は特にユーロ圏で顕著で、ユーロ圏の製造業PMIは昨年12月のピークから3月までに4ポイント程度低下した(図5参照)。昨年、景気に最も勢いのあったユーロ圏で、依然として水準は高いものの減速の兆しが見え始めているのだ。こうした先行的な指標の動きは、景気回復が既にピークを打って鈍化に向かうのではないかとの懸念を金融市場に生じさせている。

また、米トランプ大統領が打ち出した輸入関税措置が、米国のインフレ懸念を高めるとともに、世界の景気悪化リスクを高めていることもある。米国が3月から発効させた鉄鋼・アルミニウム製品に対する輸入関税は、結果として対象国がかなり絞られたことで世界経済全体に及ぼす悪影響は限定的とみられている。しかし、その後打ち出された知的財産権侵害等を理由とした中国に対する制裁的関税措置の検討は、大規模なものになる可能性があり、世界経済全体に悪影響を及ぼすリスクがある。実際に、米国が中国からのハイテク製品輸入に高関税を課すことになれば、サプライチェーンを通じてアジア地域全体の貿易に

影響を及ぼすだろう。また、米国の措置を受けて、中国や欧州も報復措置を発表・検討し始めており、万が一各国で互いに制裁関税を課す動きが加速すれば、米国経済自体も景気後退に陥るリスクがある。実際、米国のシンクタンクであるピーターソン国際経済研究所は、貿易戦争が激化すれば、米国経済が2019年に景気後退に陥るリスクがあると警告している。

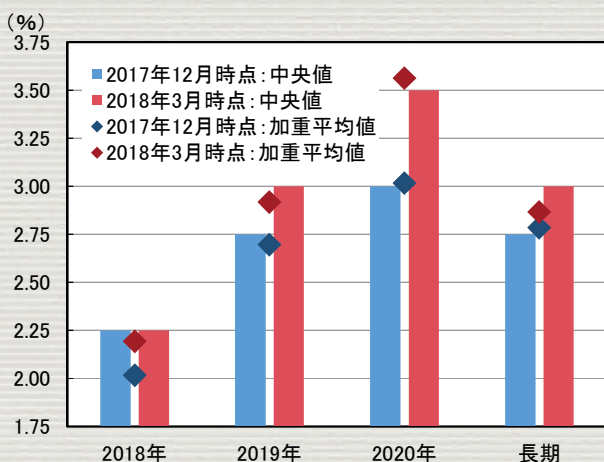
● 政策的な不透明感は当面高止まり

金融市場でインフレ率上昇・世界景気鈍化に対する懸念が高まってきたとはいえ、実際にはインフレ率が目立って上昇した訳でもなく、世界景気も依然として堅調だ。年初来一時調整を余儀なくされた金融市場も、リスクセンチメントの改善に伴って一旦は回復した。景気の先行きに対する安心感が広がれば、金融市場の回復力が強まることも期待できるだろう。

しかし、政策的な不透明感は当面高止まりすると思われることにも注意が必要だ。米国では11月に中間選挙を控えていることから、米トランプ大統領は政治的成果を狙って更なる保護貿易強化策を打ち出す可能性がある。また、昨年後半以降、世界景気の改善を大きく織り込んで上昇した一部資産は割高感を増していたのも事実だ。金融市場は、当面、政策リスクに対して過敏に反応しやすいだろう。世界景気は依然として好調だが、先行きの不透明感徐々に高まっている。2017年に比べて、2018年は金融市場のボラティリティが高まる年になることは覚悟しておく必要があるようだ。

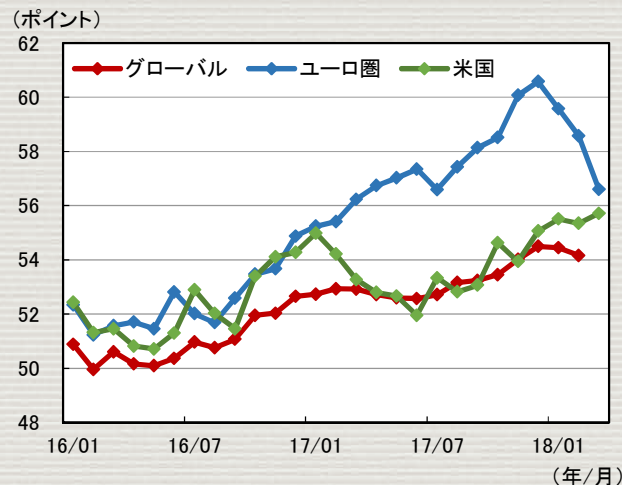
藤田 亜矢子(経済調査部)

図4 FOMC参加者によるFF金利見通し



(出所) FRB資料より野村アセットマネジメント作成

図5 製造業購買担当者景気指数 (PMI) の推移



(出所) Markit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

2018年3月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝106.3円となり、2月末の106.7円に対して0.4%の円高となった。月半ばまで106円近辺でもみあいの動きが続き、その後はやや変動が大きくなったものの、月末の水準は2月末と比べてやや円高・米ドル安となった。

米国の保護主義的な通商政策や、金融政策の動向が米ドルの主な変動要因となった。月初には、トランプ大統領が鉄鋼およびアルミニウムの輸入に対して関税を課す方針であることを発表した。これが米通商政策の不確実性を高めるとの懸念に繋がったことなどから、米ドルは下落した。その後は堅調な2月の米雇用統計の結果などを受けてもみあいの動きが続いたものの、米連邦公開市場委員会（FOMC）において今年の利上げペース加速が示唆されなかったことなどから、米ドルは再び下落した。月末にかけては、米通商政策を巡る思惑から変動がやや大きくなったものの、米中間の貿易に関する緊張が緩和したとの見方などから米ドルは反発した。

今後の円相場を見る上では、米国の金融政策の動向や通商政策の行方が重要だ。米連邦準備制度理事会（FRB）の利上げペースとともに、今年11月の中間選挙を控えて、トランプ政権が成果をアピールするために保護主義的な通商政策をさらに加速させるかが引き続き注目されよう。

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

2018年3月末の対米ドルのユーロ相場は、1ユーロ＝1.23米ドルとなり、2月末の1.22米ドルに対して1.1%のユーロ高となった。月を通じて上下にやや大きく振れる展開が続いたものの、ユーロ高・米ドル安の動きが優勢となった。なお、対円では、1ユーロ＝130.1円から130.9円へ0.7%のユーロ高となった。

欧州中央銀行（ECB）の金融政策を巡る思惑や、米国の保護主義的な通商政策に対する懸念の高まりなどがユーロの主な変動要因となった。上旬には、トランプ大統領による輸入関税の発表などを受けて一時1.24米ドルを超える水準までユーロ高が進んだものの、その後行われたECB理事会後の記者会見において、ドラギ総裁がインフレ圧力はなお抑制されているとの認識を示したことなどから、ユーロ安方向へ値を戻す動きとなった。その後も米通商政策を巡るニュースなどにより値動きの大きい展開が続き、月を通じてはユーロ高・米ドル安となった。

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は資産購入額を縮小しており、今後も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、米通商政策の動向に加えて、英国の欧州連合（EU）離脱交渉の行方やイタリアの政治動向、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

2018年3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、2月末の0.78米ドルに対して1.1%の豪ドル安となった。豪ドルは、月前半に上昇したが、後半に下落に転じた。なお、対円では、1豪ドル＝82.8円から81.6円へ1.5%の豪ドル安となった。

月前半は、トランプ政権が打ち出した鉄鋼・アルミへの関税方針に対し、米下院議長を始めとする共和党幹部が反対の意向を示し、保護主義への懸念が後退したことなどから豪ドルは上昇した。また、ロウ豪州準備銀行(RBA)総裁が講演で、「豪ドル相場は適正水準に非常に近い」との認識を示したことも、RBAが一段の豪ドル安を望んでいないとの思惑に繋がり、豪ドル高要因となった。月後半は、相次ぐ米政権の幹部交代や保護主義への懸念を背景に、投資家のリスク回避姿勢が強まり、豪ドルは下落した。また、主要輸出品である鉄鉱石の価格が下落したことも豪ドルの重石となった。

今後の豪ドル相場を見る上では、市場のリスクセンチメントが重要だ。足元の景気が概ねRBAの見通しに沿って推移する中、目先の金融政策スタンスに目立った変化は見込みにくい。足元の保護主義を巡る動きが豪州経済に与える直接的影響は限定的と見られる一方で、豪ドルは市場のリスクセンチメントに左右されやすい展開が続くだろう。

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

2018年3月末の対米ドルのレアル相場は、1米ドル＝3.31レアルとなり、2月末の3.24レアルに対して2.1%のレアル安となった。レアルは、月間を通じて下落基調で推移した。なお、対円では、1レアル＝32.9円から32.1円へ2.2%のレアル安となった。

月初は、10-12月期の国内総生産(GDP)が市場予想を下回ったものの、市場の反応は限定的だった。その後は、米国の通商政策を巡る懸念を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まったことや、主要輸出品である大豆や鉄鉱石の価格が下落したことなどから、レアルは下落基調で推移した。下旬には、ブラジル中央銀行が利下げを決定するとともに、声明文で次回会合での追加利下げを示唆した。中銀の発表を受け、利下げによる景気見通しの好転が株式への資金流入を加速させるとの見方から、レアルは一時上昇する局面も見られた。

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。10月の大統領選挙は現時点で明確な有力候補が不在ということもあり、先行きの政策不透明感が高い。立候補者の顔ぶれや政策方針が明らかになるにつれて、レアル相場に影響を与える可能性がある。加えて、政府が年金改革法案の代替として提出した財政再建策が議会の承認を得られるかも注目される。

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

2018年3月末のTOPIXは、1,716.30ポイントとなり、2月末から2.9%下落した。月初は、米国の一部品目の輸入関税引き上げ報道に伴い、特に米中の貿易摩擦拡大への不安から大きく下落した。財務省の公文書改ざん問題に伴う安倍政権の支持率低下も買いを手控える要因となった。月末にかけては南北首脳会談の開催などによる朝鮮半島の緊張緩和の見通しなどで反発したが、月間では下落した。

2018年3月末のS&P500は、2,640.87ポイントとなり、2月末から2.7%下落した。上旬は、米国主導の保護主義への警戒感が一時的に後退したこと、米雇用関連指標が性急な利上げを促さない程度に堅調であったこと、などを背景に上昇した。中旬以降、米商務長官が突然解任されたこと、一部ソーシャルメディアの情報漏洩問題、貿易戦争への懸念などを背景に投資家心理が悪化し、下落した。

2018年3月末のDAXは、12,096.73ポイントとなり、2月末から2.7%下落した。上旬は、米国主導の保護主義への警戒感が一時的に後退したこと、ECBがハト派寄りの政策スタンスを示したこと、などを背景に上昇した。中旬以降、米商務長官が突然解任されたこと、3月のユーロ圏購買担当者景気指数(PMI)速報値が市場予想を下回ったこと、貿易戦争への懸念などを背景に世界的に投資家心理が悪化し、下落した。

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

2018年3月末の日本の10年国債利回りは0.05%となり、2月末からほぼ同水準となった。月前半は、日銀の早期金融正常化観測への懸念が強まり一時上昇したが、米通商政策を背景とした株安を受けて低下した。その後、日銀のオペ結果や米国金利の低下を受けて低下基調で推移したが、月末にかけて米中貿易摩擦を巡る懸念が緩和したことなどを背景に上昇に転じ、月間を通じて前月末とほぼ同水準となった。

2018年3月末の米国の10年国債利回りは2.74%となり、2月末から0.12%低下した。月前半は米通商政策への懸念などを背景に低下した。その後、2月の米鉱工業生産指数が市場予想を上回ったことなどを背景に上昇する局面もあったが、FOMCの利上げがすでに織り込まれていたことや米中を中心とする世界貿易を巡る懸念が根強く影響したことなどから、月間を通じては低下した。

2018年3月末のドイツの10年国債利回りは0.50%となり、2月末から0.16%低下した。米国による通商政策やECBの政策決定会合にて2019年のユーロ圏インフレ率予想が下方修正されたこと、3月のユーロ圏PMIが市場予想を下回ったことなどを背景に月間を通じて利回りに低下圧力が加かった。

10年国債利回り

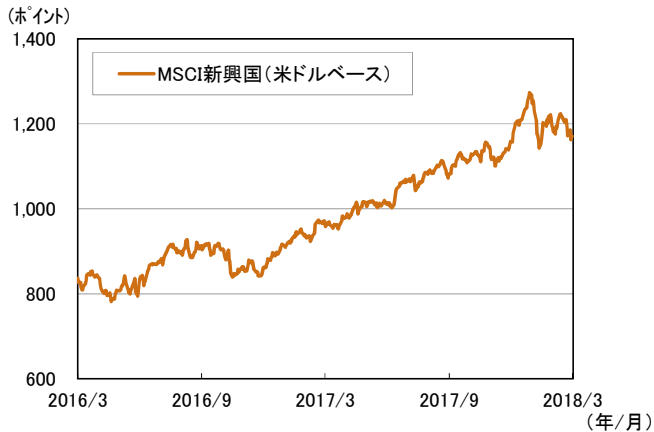


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

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

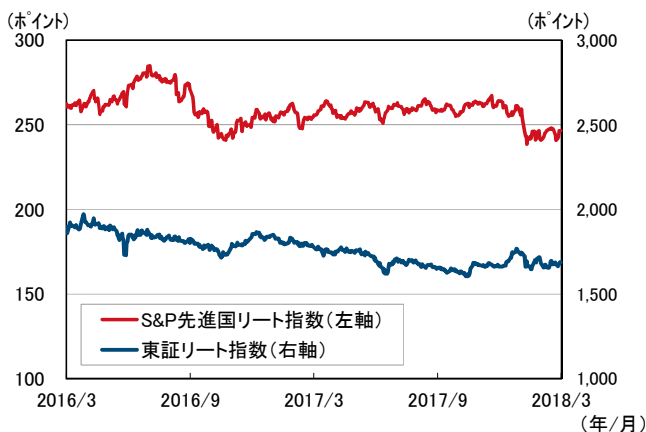
新興国株式



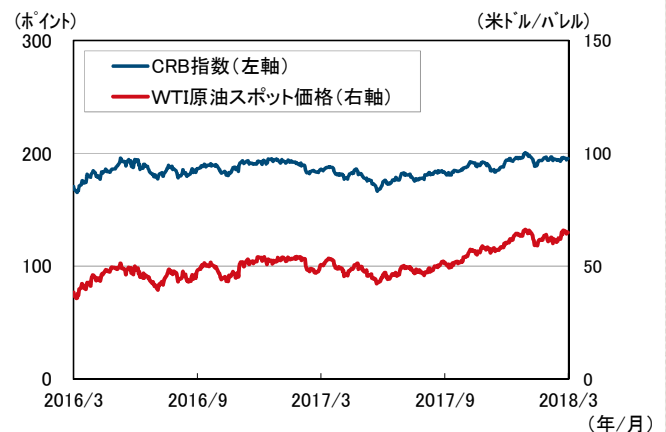
新興国債券



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)	-2.8	-5.8	5.4	13.5
TOPIX(日本)	-2.9	-5.6	2.5	13.5
日経ジャスダック平均(日本)	-4.0	0.8	10.9	30.8
NYダウ工業株(米国)	-3.7	-2.5	7.6	16.6
S&P500(米国)	-2.7	-1.2	4.8	11.8
NASDAQ(米国)	-2.9	2.3	8.7	19.5
FTSE100種(英国)	-2.4	-8.2	-4.3	-3.6
DAX(ドイツ)	-2.7	-6.4	-5.7	-1.8
ハンセン指数(香港)	-2.4	0.6	9.2	24.8
上海総合(中国)	-2.8	-4.2	-5.4	-1.7
S&P/BSE SENSEX(インド)	-3.6	-3.2	5.4	11.3
MSCI新興国(米ドルベース)	-2.0	1.1	8.2	22.2

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	0.7	0.8	6.7	5.1
WTI原油スポット価格	5.4	7.5	25.7	28.3
東証リート指数	-0.7	1.5	2.1	-4.9
S&P先進国リート指数	2.2	-6.6	-4.7	-3.6

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-0.4	-5.7	-5.6	-4.6
円/ユーロ	0.7	-3.2	-1.5	10.3
米ドル/ユーロ	1.1	2.7	4.3	15.7
円/英ポンド	1.4	-2.3	-1.2	6.5
円/豪ドル	-1.5	-7.3	-7.5	-4.0
円/カナダ・ドル	-0.9	-8.1	-8.7	-1.5
円/ブラジル・リアル	-2.2	-5.5	-9.6	-9.9
円/トルコ・リラ	-4.3	-9.4	-14.9	-12.3
円/南アフリカ・ランド	-0.8	-1.5	8.1	8.1

(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	-0.6	-0.9	-0.4	3.8
JPモルガン新興国債券指数	0.4	-1.8	-1.3	3.3

<%>

■債券利回り	2月末	3月末	前月差
日本10年国債	0.05	0.05	-0.00
米国10年国債	2.86	2.74	-0.12
ドイツ10年国債	0.66	0.50	-0.16

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2018年3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
4/15	16	17 (米)3月住宅着工件数 (米)3月鉱工業生産指数 (独)4月ZEW景況感指数 (中)1-3月期GDP	18 (日)3月貿易収支	19 (米)3月景気先行指数	20 (日)3月消費者物価指数	21
22	23 (米)3月中古住宅販売件数	24 (米)2月S&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数 (米)3月新築住宅販売件数 (米)4月コンファレンスボード消費者信頼感指数 (独)4月Ifo景況感指数 (豪)1-3月期消費者物価指数	25 (トルコ)金融政策発表 (ブラジル)3月経常収支	26 (米)3月耐久財受注 (ユーロ圏)金融政策発表	27 (日)金融政策発表 (日)3月有効求人倍率 (日)3月失業率 (日)3月鉱工業生産指数 (日)3月新設住宅着工戸数 (米)1-3月期GDP(速報値)	28
29	30 (米)3月個人消費支出 (中)4月製造業PMI(購買担当者景気指数) (メキシコ)1-3月期GDP(1次速報値)	5/1 (米)4月ISM製造業景況感指数 (豪)金融政策発表	2 (米)金融政策発表 (米)4月ADP雇用統計 (ユーロ圏)3月失業率 (ユーロ圏)1-3月期GDP (ブラジル)4月貿易収支(5/2~8)	3 (米)3月貿易収支 (米)4月ISM非製造業景況感指数 (米)3月製造業受注 (ユーロ圏)4月消費者物価指数	4 (米)4月雇用統計	5
6	7	8 (日)3月家計調査 (独)3月鉱工業生産指数 (中)4月貿易収支	9 (米)4月生産者物価指数	10 (日)3月経常収支 (日)4月景気ウォッチャー調査 (米)4月消費者物価指数 (英)金融政策発表 (中)4月生産者物価指数 (中)4月消費者物価指数 (中)4月マネーサプライ(5/10~15) (ブラジル)4月消費者物価指数(IPCA)	11 (日)4月マネーストック (米)5月ミシガン大学消費者信頼感指数	12
13	14 (日)4月国内企業物価指数	15 (独)5月ZEW景況感指数	16 (日)1-3月期GDP(1次速報値) (米)4月住宅着工件数 (米)4月鉱工業生産指数 (ブラジル)金融政策発表	17 (日)3月機械受注 (米)4月景気先行指数 (メキシコ)金融政策発表	18 (日)4月消費者物価指数	19

(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>

	2015年	2016年	2017年	2017年												2018年		
				4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月			
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	12	10	26	-	-	17	-	-	22	-	-	26	-	-	24		
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	1.4	0.9	1.7	-	-	2.4	-	-	2.4	-	-	1.6	-	-	-		
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.8	-0.1	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.7	0.7	0.2	0.6	1.0	1.4	1.5	-		
	完全失業率(%)	3.3	3.1	2.7	2.8	3.0	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.7	2.4	2.5	-		
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	2.9	1.5	2.3	-	-	3.1	-	-	3.2	-	-	2.9	-	-	-		
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.1	1.3	2.1	2.2	1.9	1.6	1.7	1.9	2.2	2.0	2.2	2.1	2.1	2.2	-		
	失業率(%)	5.0	4.7	4.1	4.4	4.3	4.3	4.3	4.4	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	-		
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	2.1	1.8	2.3	-	-	0.7	-	-	0.7	-	-	0.6	-	-	-		
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.0	0.2	1.5	1.9	1.4	1.3	1.3	1.5	1.5	1.4	1.5	1.4	1.3	1.1	-		
	失業率(%)	10.5	9.6	8.6	9.2	9.2	9.0	9.0	9.0	8.9	8.8	8.7	8.6	8.6	-	-		

(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/

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

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。