

Vol.240

2018

5

投資環境

レポート

高まる貿易戦争のリスク



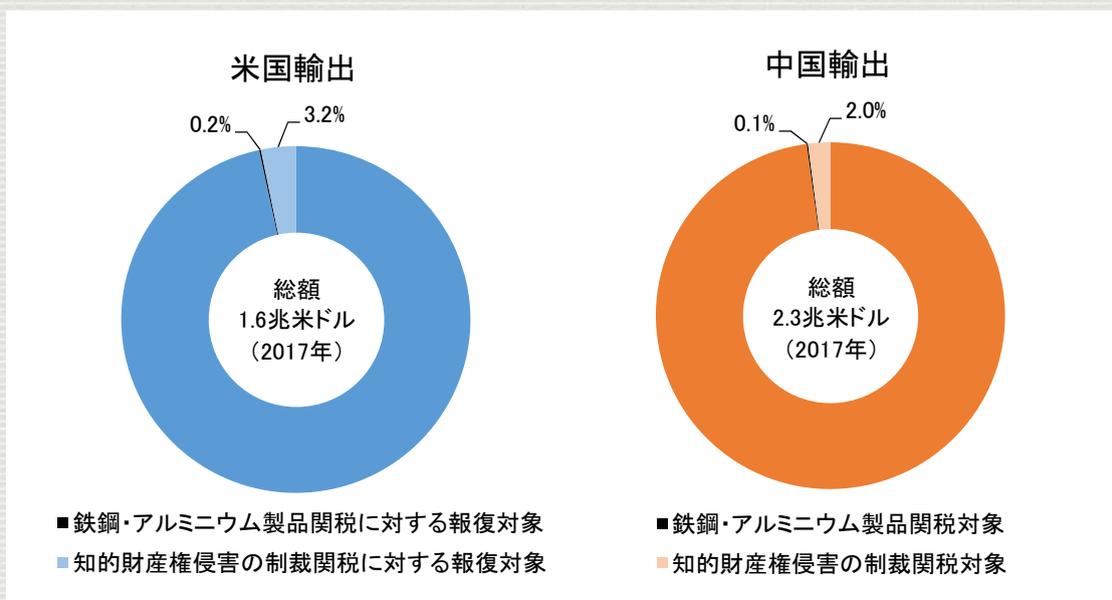
注目点

○年初以降、米国による保護主義的な通商政策導入の動きが加速している。現時点では米中を中心とした報復合戦に収束の兆しが見えておらず、貿易戦争への懸念が高まっている状況だ。

○一方で、現時点で実施もしくは検討されている措置が大規模なものとは言えないことや、中国をはじめとする貿易相手国からの報復措置がトランプ大統領の姿勢を軟化させることが期待できるなど、一定の安心材料もある。

○ただし、保護主義台頭の世界経済への影響を軽視すべきではないだろう。

図1 米中の輸出総額に占める関税措置対象品目の割合



(出所) CEICデータ、ピーターソン国際経済研究所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。

高まる貿易戦争のリスク

●米国の保護主義が加速

年初以降、米国による保護主義的な通商政策導入の動きが加速している(図2参照)。米通商代表部(USTR)は今年1月、トランプ大統領が家庭用大型洗濯機や太陽電池、および太陽電池モジュールの輸入製品に対して関税を課すことを承認したと発表した。続く3月には、一部を除く国・地域からの鉄鋼およびアルミニウム製品に対して、同じく輸入関税を賦課し始めたほか、中国が米国の知的財産権を侵害しているとするUSTRの調査結果を基に、およそ500億米ドル規模の中国製品に対して関税を課す方針であることを明らかにした。

一連の米国による保護主義的な通商政策に対抗して、貿易相手国でも報復措置が実施・検討されてきたことで、世界的な貿易戦争のリスクはにわかに現実味を帯び始めた。上述した全ての関税措置の対象となる中国は4月上旬に、米国による鉄鋼・アルミニウム製品への関税賦課への報復措置として、米国産の豚肉など128品目に対して関税を課したほか、米国による追加的な対中関税に対しても報復措置を講じるとした。こうした中国の動きを受け、トランプ大統領はさらに態度を硬化させ、USTRに対して1,000億米ドル規模の中国製品に対する追加関税の検討を指示した。事態は報復合戦の様相を呈しており、現時点では収束の兆しが見えていない。

自由貿易協定(FTA)の活用を通じた世界的な貿易開放の流れが逆行するとの懸念も高まっている。トランプ大統領は昨年一方的に離脱を宣言した環太平洋経済連携協定(TPP)に留まらず、北米自由貿易協定(NAFTA)をはじめとする既存の貿易協定の見直しを相手国に迫ってい

るためだ。

●保護主義台頭の背景

トランプ大統領が保護主義を加速させている背景には、今年秋に予定されている中間選挙がある。一般に、保護主義的な通商政策は、政策の恩恵を受ける企業や労働者などの少数の主体に大きな利益をもたらす一方で、その不利益は可視化され難い。例えば、特定の輸入品に関税が課されれば、国内の競合企業は少なくとも一時的に倒産や失業といった痛みを回避することができる。一方で、保護主義による不利益は、輸入物価の上昇等を通じて主に消費者(家計)に及ぶが、これは消費者全体で負担されるため、個々の負担は相対的に軽くなる。このため、保護主義から利益を得る企業や労働者は、ロビー活動等を通じて政治家に対して強い影響力を行使する傾向がある一方で、一般消費者が連携して政治的圧力を及ぼす可能性は低い。

現在のように選挙を控えるタイミングでは、政府が保護主義的な通商政策を採用する誘因が特に強くなりやすいといえるだろう。実際、足元の世論調査によれば、経済政策に対する評価の高まりなどを背景にトランプ大統領の支持率は昨年後半に比べやや持ち直している(図3参照)。保護主義の加速はトランプ大統領にとって理に適った政策方針だと評価できよう。

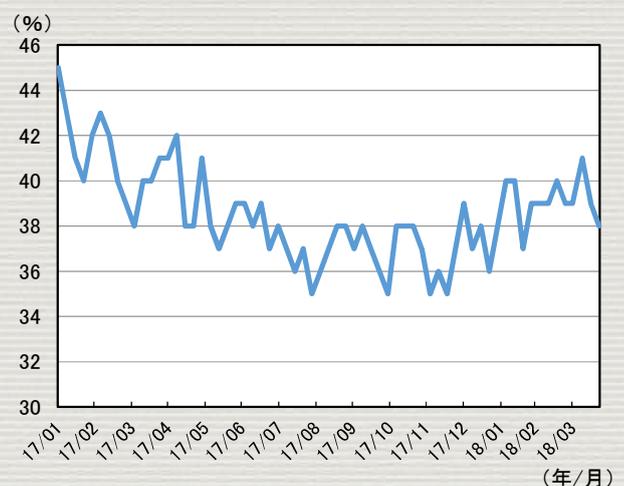
米国において、通商政策は、議会の協力が必要な他の政策と比較して、大統領および行政府の裁量が大いにも重要な点も重要だ。トランプ大統領および議会共和党は、昨年末に税制改革法案という成果を勝ち取ったものの、その後は公約に沿った大きな法案を成立させられていない。実際に、

図2 2018年3月以降の米国通商政策を巡る主な動き

3/22	米国	1974年通商法301条に基づく中国への制裁措置の検討を公表
	背景	: 知的財産権侵害への制裁
	対象国	: 中国
	対象品目	: 記憶装置、機械部品、輸送機器等 約1,300品目
	税率	: 25%
3/23	米国	1962年通商拡大法232条に基づく関税引き上げの実施
	背景	: 国家安全保障上の脅威への対応
	対象国	: 原則全ての国※
		※カナダ、メキシコ、韓国、EU、ブラジル、豪州、アルゼンチンは適用除外
	対象品目	: 鉄鋼およびアルミニウム製品
	税率	: 25%(鉄鋼)、10%(アルミ)
4/2	中国	米232条措置への報復関税発動
	背景	: 米国の関税措置への報復
	対象国	: 米国
	対象品目	: 鉄鋼製品、豚肉、果物類等 約128品目
	税率	: 25%(一部15%)
4/4	中国	米301条制裁措置に対する報復関税の検討を発表
	背景	: 米国の関税措置への報復
	対象国	: 米国
	対象品目	: 大豆、乗用車、化学製品等 約106品目
	税率	: 25%
4/6	トランプ大統領	が中国に対する1,000億米ドル規模の追加関税検討を指示

(出所) 各種報道、JETRO資料等より野村アセットマネジメント作成

図3 トランプ大統領の支持率推移



(出所) Gallup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。

トランプ大統領は年初以降、移民政策やインフラ投資関連の法案成立を議会に強く促しているものの、議会共和党内での足並みの乱れや共和党と民主党の対立などにより、これらの法案が成立する見通しは立っていない。こうした政策の停滞感を打破すべく、トランプ大統領が保護主義を加速させているとの解釈もできるだろう。

●一定の安心材料も

トランプ大統領の過激な発言と比較すると、現時点で実施もしくは検討されている関税措置が大規模なものとは言えないことは、一定の安心材料といえるだろう。3月以降に発表・実施された関税措置およびその報復措置の規模は、2016年時点の米国および中国の輸出のそれぞれ3%、2%程度を占めるに過ぎない(図1参照)。さらに、鉄鋼およびアルミニウム製品への関税賦課は、当初メキシコ・カナダを除き全ての国からの輸入が対象とされていたが、実際にはこれら2か国を含む7か国・地域が少なくとも一時的には適用除外となった。適用除外国・地域からの対象品目の輸入は全体の6割程度を占めており、関税措置の実際の効果は大きく減じられていると言えよう(図4参照)。

中国をはじめとする貿易相手国からの報復措置がトランプ大統領の姿勢を軟化させるとの期待も大きい。中国政府が4月前半に公表した米国に対する500億米ドル規模の追加報復措置の対象品目には、航空機や大豆といった米企業・業界団体の影響力が大きい製品や、パーボン・ウイスキーなど米共和党有力議員の選挙区の特産物が含まれている。これら製品に実際に関税が賦課されれば、政府への圧力の高まりは避けられない。トランプ大統領が選挙結果への悪影響を懸念すれば、これまでの過激な通

商政策を転換させ、中国との妥協を探る方針へ舵を切る可能性があるだろう。過去、欧州連合(EU)が米国の鉄鋼製品への関税引き上げへの報復措置として、オレンジジュースなどへの輸入関税引き上げを示唆したことで、当時のブッシュ大統領が関税措置の撤廃を余儀なくされた前例もある。

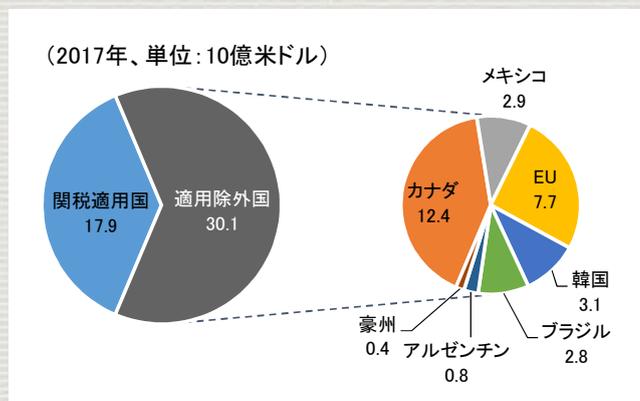
●米国および世界経済への影響

しかし、保護主義台頭の世界経済への影響を軽視すべきではないだろう。仮に保護主義の高まりが世界的な貿易戦争へ発展する場合には、世界経済への影響は避けられない。マクロ経済モデルを用いた試算によれば、米国による広範な輸入品目への関税引き上げ及びその報復措置により、各国の輸入物価の上昇や設備投資の減少などが引き起こされれば、米国を中心とした世界各国の成長率には下押し圧力が掛かるとの示唆が得られている。

貿易戦争の勃発が回避された場合でも、経済への負の影響は顕在化する可能性がある。通商政策を巡る不確実性の高まりが、金融市場や家計・企業といった経済主体の行動に影響を及ぼす可能性が残るためだ。例えば、米サプライマネジメント協会(ISM)によれば、輸入関税導入の発表に伴うパニック的な駆け込み需要増等を背景に鉄鋼製品の調達コストが上昇したとの報告が複数の企業から寄せられており、実際の調達コスト指数も大きく上昇している(図5参照)。こうした状況は、少なくとも一時的には企業および家計の活動に負の影響を及ぼすと考えられるため、引き続き動向を注視してゆく必要がありそうだ。

関田 智也(経済調査部)

図4 米国による鉄鋼・アルミ製品輸入の国・地域別内訳



(出所) ピーターソン国際経済研究所資料より野村アセットマネジメント作成

図5 ISM製造業支払価格指数の推移



(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

2018年4月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝109.3円となり、3月末の106.3円に対して2.9%の円安となった。中旬まではもみ合いながら米ドルが緩やかに上昇する展開が続いたが、月末にかけて円安・米ドル高の動きが加速した。

米国の通商政策を巡る思惑や、米長期金利の動きが米ドルの変動要因となった。月初から中旬にかけては、トランプ大統領が北米自由貿易協定（NAFTA）を巡る合意が間近にまとまる可能性を示唆したことや、同大統領が環太平洋経済連携協定（TPP）への復帰の可能性を模索していると報じられたことなどから、米国の保護主義的な通商政策に対する懸念が後退し、米ドルは緩やかな上昇基調で推移した。その後月末にかけては、原油など商品価格の上昇に伴うインフレ期待の高まりや、米国・ロシア間のシリア情勢を巡る緊張緩和に伴い、米長期金利が3%台まで上昇したことなどを背景に、米ドルが対円で大きく上昇した。

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



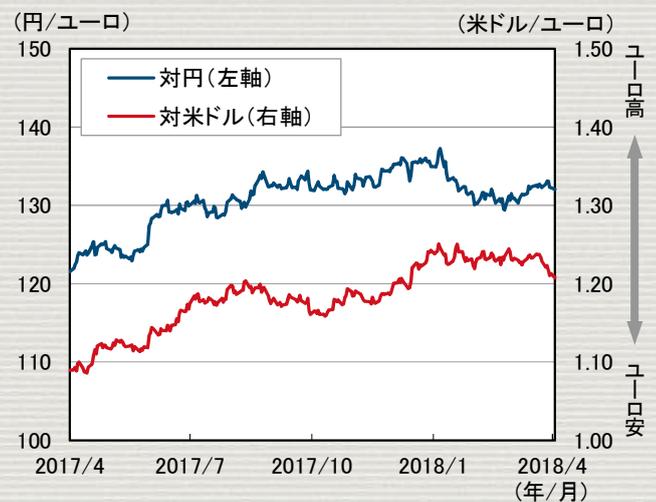
ユーロ

2018年4月末の対米ドルのユーロ相場は、1ユーロ＝1.21米ドルとなり、3月末の1.23米ドルに対して2.0%のユーロ安となった。中旬までは緩やかなユーロ高・米ドル安の動きが続いたものの、月末にかけて大きくユーロ安が進行した。なお、対円では、米ドル高（円安）の影響から、1ユーロ＝130.9円から132.1円へ0.8%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、米国の通商政策動向に加えて、米長期金利の動きがユーロの主な変動要因となった。中旬にかけては、ECB政策委員会メンバーのノボトニー氏が政策金利の正常化について言及したことなどから、緩やかにユーロ高で推移した。月末にかけては、米長期金利上昇に伴う米ドル高の動きや、ECBドラギ総裁が理事会後の記者会見において、資産購入プログラムの終了時期など金融政策について、今回の理事会では議論しなかったと発言したことなどを背景に、ユーロ安がさらに進んだ。

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4月末の対米ドルの豪ドル相場は、1豪ドル＝0.75米ドルとなり、3月末の0.77米ドルに対して2.0%の豪ドル安となった。豪ドルは、中旬にかけて上昇基調で推移した後、月末にかけて下落した。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響から、1豪ドル＝81.6円から82.3円へ0.9%の豪ドル高となった。

上旬は、2月の小売売上高や貿易黒字額が市場予想を上回ったことなどから、豪ドルは上昇した。その後、中国の習国家主席が経済の開放を進めるとともに、一部製品の輸入関税を年内に引き下げると発言したことから、米中貿易摩擦に対する市場の懸念が後退し、豪ドル高が進んだ。月末にかけては、3月の雇用者数変化や、1-3月期のインフレ率が市場予想を下回ったことに加え、米長期金利が大きく上昇したことから、豪ドルは下落に転じ、月間でも下落した。

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。足元の景気やインフレ率が概ね豪州準備銀行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や、中東・北朝鮮情勢などの地政学的リスク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4月末の対米ドルのレアル相場は、1米ドル＝3.50レアルとなり、3月末の3.31レアルに対して6.0%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＝32.1円から31.2円へ3.0%のレアル安となった。

月前半は、2月の鉱工業生産指数や小売売上高など、経済指標が市場予想を下振れたことがレアル安の背景となった。また上旬には、収賄などの容疑で有罪判決を受けていたルーラ元大統領が収監された。ポピュリスト的な政策を掲げる同氏は世論調査で圧倒的な支持率を集めていたが、収監によって大統領選挙出馬の可能性はさらに低下した。もともと、2審での有罪判決により、すでに同氏の出馬の可能性は低いとの見方が広がっていたため、市場の反応は限定的だった。下旬には、米長期金利が大きく上昇する中で資本流出への懸念が強まったことなどからレアルは売られ、1米ドル＝3.5レアル台まで下落した。

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。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、候補者の発言や世論調査の結果が注目されるだろう。加えて、税制改革や国営企業の民営化など、政府の取り組む財政再建策が議会の承認を得られるかも重要だ。

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4月末のTOPIXは、1,777.23ポイントとなり、3月末から3.6%上昇した。月初は、米国の保護主義政策への不安から下落したが、中国政府の自動車関税引き下げなどの輸入拡大方針などを受けて上昇に転じた。原材料価格の上昇や円高の影響などが懸念された2017年度企業決算も総じて良好な結果となった。1米ドル109円台まで円安となったことも好感され月末にかけても堅調に推移した。

2018年4月末のS&P500は、2,648.05ポイントとなり、3月末から0.3%上昇した。中旬にかけて、米中間の貿易摩擦懸念が一時的に後退したこと、一部の一般消費財関連企業で予想を大きく上回る好決算が発表されたことなどを背景に、上昇した。下旬にかけて、スマートフォンの需要減速観測をきっかけに半導体関連株価が下落したこと、資本財関連企業の決算発表に端を発した景気サイクル頭打ちへの警戒感、などを背景に下落した。

2018年4月末のDAXは、12,612.11ポイントとなり、3月末から4.3%上昇した。中旬にかけて、米中間の貿易摩擦やシリア情勢への懸念が一時的に後退したこと、株価の割安感が意識されたこと、イタリア大手銀行の不良債権処理が進捗したこと、などを背景に上昇した。下旬にかけて、ユーロ高に伴う輸出関連企業の株価下落など悪材料があったものの、全般的に好調な企業決算発表など好材料もあり、概ね横ばいで推移した。

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4月末の日本の10年国債利回りは0.06%となり、3月末から0.01%上昇した。月前半は、米中貿易摩擦への懸念などにより一時低下する局面もあったが、概ね横ばいで推移した。その後、欧米の債券利回り上昇などの影響を受け急上昇したが、月末にかけて米国の債券利回り低下により調整され、月間を通じては小幅に上昇した。

2018年4月末の米国の10年国債利回りは2.95%となり、3月末から0.21%上昇した。月前半は2月の米製造業受注や3月の米雇用統計等の経済指標が景気の堅調さを示す内容であったことなどを背景に強含みで推移した。その後も、米中貿易摩擦の緊張緩和やインフレ期待、4月の米フィラデルフィア連銀製造業景況指数が市場予想を上回ったことなどを背景に急上昇し、月間を通じては上昇した。

2018年4月末のドイツの10年国債利回りは0.56%となり、3月末から0.06%上昇した。月前半は2月の独鉱工業生産指数が市場予想を下回ったことなどを背景に低下する局面もあったが概ね横ばいで推移した。その後、米国の債券利回り上昇や4月の独製造業購買担当者景気指数が景気の堅調さを示す内容であったことなどを受け急上昇した。月末にかけて米国の債券利回り低下を背景に低下したが、月間を通じては上昇した。

10年国債利回り

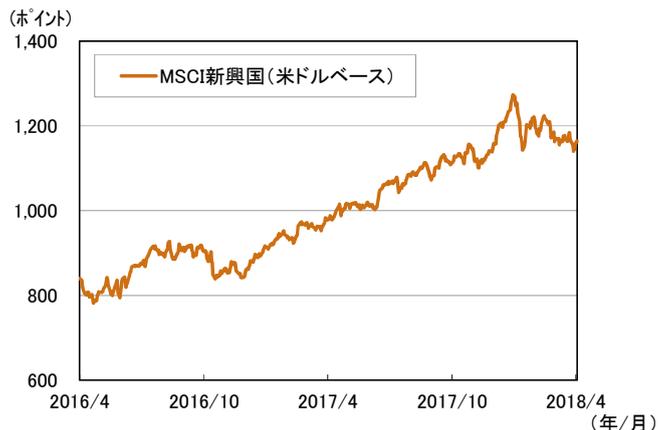


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

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



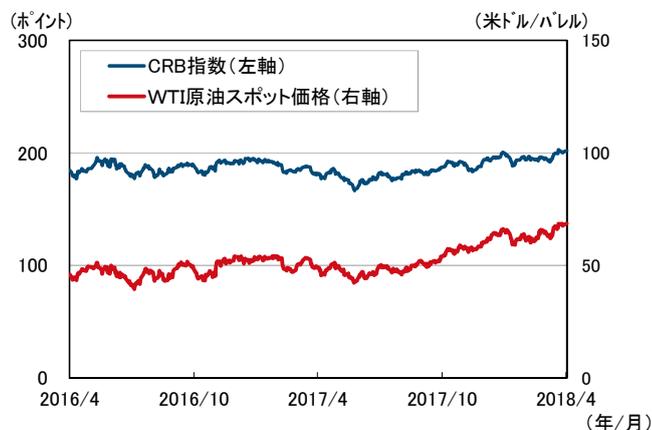
新興国債券



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)	4.7	-2.7	2.1	17.0
TOPIX(日本)	3.6	-3.2	0.6	16.0
日経ジャスダック平均(日本)	-1.0	-6.9	6.3	32.5
NYダウ工業株(米国)	0.2	-7.6	3.4	15.4
S&P500(米国)	0.3	-6.2	2.8	11.1
NASDAQ(米国)	0.0	-4.7	5.0	16.8
FTSE100種(英国)	6.4	-0.3	0.2	4.2
DAX(ドイツ)	4.3	-4.4	-4.7	1.4
ハンセン指数(香港)	2.4	-6.3	9.1	25.2
上海総合(中国)	-2.7	-11.5	-9.2	-2.3
S&P/BSE SENSEX(インド)	6.6	-2.2	5.9	17.5
MSCI新興国(米ドルベース)	-0.6	-7.2	4.1	19.1

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	3.4	2.3	7.7	11.1
WTI原油スポット価格	5.6	5.9	26.1	39.0
東証リート指数	2.4	-0.9	6.1	-0.3
S&P先進国リート指数	1.3	-3.7	-2.4	-2.8

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	2.9	0.1	-3.8	-2.0
円/ユーロ	0.8	-2.6	-0.2	8.7
米ドル/ユーロ	-2.0	-2.7	3.7	10.8
円/英ポンド	1.1	-2.9	-0.3	4.2
円/豪ドル	0.9	-6.4	-5.4	-1.4
円/カナダ・ドル	3.3	-4.0	-3.4	4.3
円/ブラジル・リアル	-3.0	-9.0	-10.2	-11.2
円/トルコ・リラ	0.2	-7.4	-10.1	-13.8
円/南アフリカ・ランド	-2.2	-4.9	9.1	5.2

(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	0.7	-0.8	-0.2	3.3
JPモルガン新興国債券指数	-1.5	-3.0	-2.9	0.2

<%>

■債券利回り	3月末	4月末	前月差
日本10年国債	0.05	0.06	0.01
米国10年国債	2.74	2.95	0.21
ドイツ10年国債	0.50	0.56	0.06

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4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
5/20 (日)4月貿易収支	21	22	23 (米)4月新築住宅販売件数	24 (米)4月中古住宅販売件数 (南ア)金融政策発表 (ブラジル)4月経常収支	25 (米)4月耐久財受注 (独)5月Ifo景況感指数	26
27	28	29 (日)4月有効求人倍率 (日)4月失業率 (米)3月S&P・コアロジック/ ケース・シラー住宅価 格指数 (米)5月コンファレンスボ ード消費者信頼感指数	30 (米)5月ADP雇用統計 (米)1-3月期GDP(改定値) (ブラジル)1-3月期GDP	31 (日)4月鉱工業生産指数 (日)4月新設住宅着工戸数 (米)4月個人消費支出 (ユーロ圏)4月失業率 (ユーロ圏)5月消費者物 価指数 (中)5月製造業PMI(購買 担当者景気指数)	6/1 (米)5月雇用統計 (米)5月ISM製造業景況感 指数 (ブラジル)5月貿易収支	2
3 (米)4月製造業受注	4	5 (日)4月家計調査 (米)5月ISM非製造業景況 感指数 (豪)金融政策発表 (南ア)1-3月期GDP	6 (米)4月貿易収支 (豪)1-3月期GDP	7 (トルコ)金融政策発表	8 (日)4月経常収支 (日)1-3月期GDP(2次速 報値) (日)5月景気ウォッチャー 調査 (独)4月鉱工業生産指数 (中)5月貿易収支 (ブラジル)5月消費者物価 指数(IPCA)	9 (中)5月 生産者 物価指 数 (中)5月 消費者 物価指 数
10 (中)5 月マネ ーサブ ライ (6/10～ 15)	11 (日)5月マネーストック (日)4月機械受注 (トルコ)1-3月期GDP	12 (日)5月国内企業物価指数 (米)5月消費者物価指数 (独)6月ZEW景況感指数	13 (米)金融政策発表 (米)5月生産者物価指数	14 (ユーロ圏)金融政策発表	15 (日)金融政策発表 (米)5月鉱工業生産指数 (米)6月ミシガン大学消費 者信頼感指数	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>

	2015年	2016年	2017年	2017年								2018年				
				5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4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	0.7	0.7	0.2	0.6	1.0	1.4	1.5	1.1	—
	完全失業率(%)	3.3	3.1	2.7	3.0	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.7	2.4	2.5	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	—	—	2.3	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.1	1.3	2.1	1.9	1.6	1.7	1.9	2.2	2.0	2.2	2.1	2.1	2.2	2.4	—
	失業率(%)	5.0	4.7	4.1	4.3	4.3	4.3	4.4	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	3.9
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	2.1	1.8	2.4	—	0.7	—	—	0.7	—	—	0.7	—	—	0.4	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.0	0.2	1.5	1.4	1.3	1.3	1.5	1.5	1.4	1.5	1.4	1.3	1.1	1.3	1.2
	失業率(%)	10.4	9.6	8.6	9.2	9.0	9.0	9.0	8.9	8.8	8.7	8.6	8.6	8.5	8.5	—

(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。