

Vol.246

2018

11

# 投資環境

## レポート

### ブラジル大統領選を 好感した金融市場



#### 注目点

- ブラジル大統領選挙の決選投票では、政治的混乱によって国民が政治不信を募らせる中で支持を広げた極右候補ボルソナロ氏が過半数を獲得し、勝利した。
- ボルソナロ氏は、銃規制の緩和や女性差別など様々な過激な発言も多いものの、掲げた経済政策はテメル現大統領の進める構造改革路線を概ね踏襲している。金融市場はボルソナロ氏の勝利を好感している。
- 新大統領は来年1月に正式に就任する。汚職問題への対応や財政問題を巡る対策は喫緊の課題だ。新大統領が、構造改革への国民や議会の合意を取り付けられるのか、またそれによって中長期的なブラジル経済の安定化が見込まれるのか、金融市場は注意深く見守っている。

図1 ブラジルの通貨と株価の推移



(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。

# ブラジル大統領選を好感した金融市場

## ● ボルソナロ大統領の誕生

10月28日に行われたブラジル大統領選挙の決選投票では、極右候補ボルソナロ氏が過半数を獲得し勝利した。ボルソナロ氏は、これに先立つ10月7日に行われた第1回投票でも過半数近くの票を得て対立候補に差をつけていたが、決選投票でもこれを守り切った形だ(図2参照)。ボルソナロ氏は、2019年1月にブラジル大統領に就任する。

今回の大統領選挙は、2014年の選挙を経て就任したルセフ前大統領が、その後弾劾裁判で罷免された後の初めての大統領選挙だ。決選投票でボルソナロ氏の対立候補となったアダジ氏は、ルーラ元大統領やルセフ前大統領の所属する左派・労働者党(PT)の候補で、構造改革に否定的な政策を公約に掲げた。このため、金融市場は、アダジ氏の掲げる政策は大衆迎合的とみて警戒を強めていた。一方、ボルソナロ氏は、銃規制の緩和や女性差別など様々な過激な発言も多いものの、掲げた経済政策はテメル現大統領の進める構造改革路線を概ね踏襲していた。このため、金融市場はボルソナロ氏の勝利はブラジル経済の長期的回復に資すると見て、選挙結果を好感している。

事実、候補者が乱立する大統領選挙の不透明感を嫌気して、9月には1米ドル=4.2リアルまで下落したブラジルリアルは、大統領選挙でボルソナロ氏の優勢が明らかになるにつれ上昇に転じ、10月末には1米ドル=3.7リアルと2018年半ばの水準まで回復している。株式市場も同様だ。夏場にかけて大きく調整したBovespa指数は、10月以降の世界的な株式市場の混乱の中でも、2018年初に見られた過去数年来の高値水準と同程度まで回復している(図1参照)。

## ● 政治的混乱が続いたブラジル

ブラジルでは、過去数年間に亘って政治的混乱が続いた。2003年から2期、通算8年の間大統領を務めたルーラ元大統領は、汚職容疑での有罪判決を受けて逮捕・拘留中だ。ルーラ元大統領の後継者として、2011年から大統領を務めたルセフ前大統領も、政府系石油会社を巡る汚職事件の責任を問われて、2016年にブラジル史上初となる弾劾裁判での罷免となった。ルセフ前大統領の弾劾理由には、財政政策に関連する問題もあった。ルセフ前大統領は、財政収支目標の達成が不可能な中でも政府の福祉関連支出を増やし、その負担を政府系金融機関に押し付けるなどした、とされている。その後、ルセフ前大統領の弾劾辞任を受けて副大統領から大統領に就任したテメル現大統領は、自身が所属するブラジル民主運動党(PMDB)とルーラ・ルセフ両氏が所属するPTとの連立を解消し、政策の転換を図った。テメル大統領は、財政再建へ向けた改革を進め、歳出の伸びに上限を設定する憲法改正を成立させた。しかし、これを実現するために必要な年金改革法案の審議が進む2017年、自身の汚職疑惑が表面化した。テメル大統領の支持率は一桁台まで落ち込み、国民の政治不信は高まった。

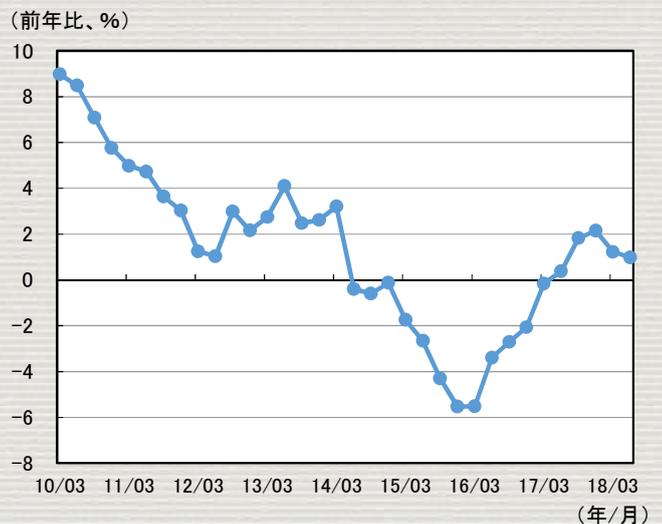
今回の大統領選挙は、こうした背景の中で実施されたことで、有力候補不在の中での混戦となった。しかし、決選投票に残った両候補には共通点がある。アダジ氏は、9月に選挙高等裁判所が有罪判決を受けたルーラ氏の出馬を認めないとの決定を下したため、代わって出馬した候補だ。ルーラ元大統領は、大衆迎合的な政策を志向し、財政緊縮による景気低迷に疲弊した国民に依然として高

図2 2018年ブラジル大統領選挙の各候補の得票率



(出所) 各種報道より野村アセットマネジメント作成

図3 ブラジルの実質GDP (国内総生産) 成長率



(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。

い人気を誇る。一方のボルソナロ氏は、従来型の政治家と異なる主張で、相次ぐ汚職問題に反感を持つ国民の支持を得た形だ。いずれも、10年以上にわたる政治的混乱によって国民が政治不信を募らせる中で支持を広げた候補だったと言えよう。

## ● 低迷を続けたブラジル経済

政治的混乱はブラジル経済の低迷をもたらした。ブラジルの実質GDP成長率は、2015年、2016年と2年間にわたるマイナスに陥った。背景には、それまでの放漫な財政政策や政府系金融機関を通じた融資の拡大に加えて、政治的不透明感が高まったことで通貨が大幅に下落したことがある。これらはインフレの高騰を招き、ブラジル中央銀行(BCB)は通貨防衛とインフレ期待抑制のための大幅な金融引き締めを余儀なくされたのだ(図4参照)。

こうした中、ブラジルの公的債務は急激に増加し、2017年末には対GDP比で80%を上回る水準となった(図5参照)。テメル政権は、財政規律の維持を図るため、2017年に今後20年間の政府歳出を2016年と実質同水準に維持するよう定めた歳出上限法を成立させた。同時に、公共投資の削減や補助金の引き上げ凍結などの歳出抑制策を採った。しかし、そもそもブラジル政府の歳出の大きな部分は人件費や社会保障費などの義務的な歳出が占めるため、裁量的な歳出削減余地はさほどない。歳出上限法の下でも、より抜本的な改革が急務であることは変わっていない。

この抜本的な改革として、政策課題にあがってきたのが年金改革だ。ブラジルの年金制度は、他国に比べても寛大なものとなっており、人口の高齢化に伴い年金の財政

負担は増してきている。テメル政権は、2017年に最低退職年齢の導入などを含む年金改革法案の成立を図ったが、議会審議は難航したまま今回の選挙を迎えている。このままの状況が続けば、政府は歳出上限法の下で、必要な支払いを行えず、近い将来に政府の機能麻痺が生じるリスクがある。

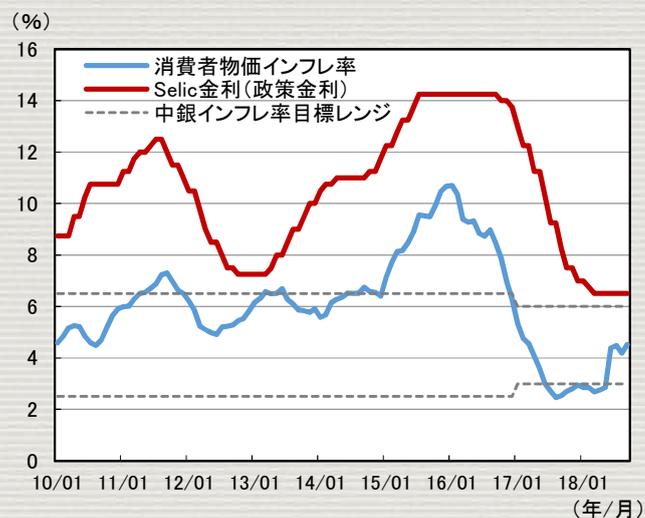
## ● 残る財政再建への課題

新大統領は来年1月に正式に就任する。汚職問題への対応や財政問題を巡る対策は喫緊の課題だ。新大統領が年金改革法などの抜本的な改革に目途を立てられない場合、金融市場のブラジルに対する信認は再び悪化し、通貨には再び下落圧力ががかかりかねない。BCBも、リスクに備える姿勢を明確にしている。同行は、9月末に公表したインフレーション・レポートでいくつかのシナリオを示し、為替レートが1米ドル=4.15リアルで推移した場合にはインフレ率が2019年目標の4.25%を上回るとしている。この場合、利上げも視野に入ってくるだろう。同行は、複数のシナリオのいずれが実現するかは構造改革の見通し次第、との見解も同時に示している。改革を通じて市場の信認を維持することがブラジル経済の先行きに重要との立場だ。

2018年夏以降の通貨や株価の上昇は、新大統領にとって追い風だ。ブラジルの財政を巡る問題への対応に残された時間は長くないが、少なくとも大幅に景気が悪化するリスクは当面後退した。新大統領が、好環境を活かして構造改革への国民や議会の合意を取り付けられるのか、またそれによって中長期的なブラジル経済の安定化が見込まれるのか、金融市場は注意深く見守っている。

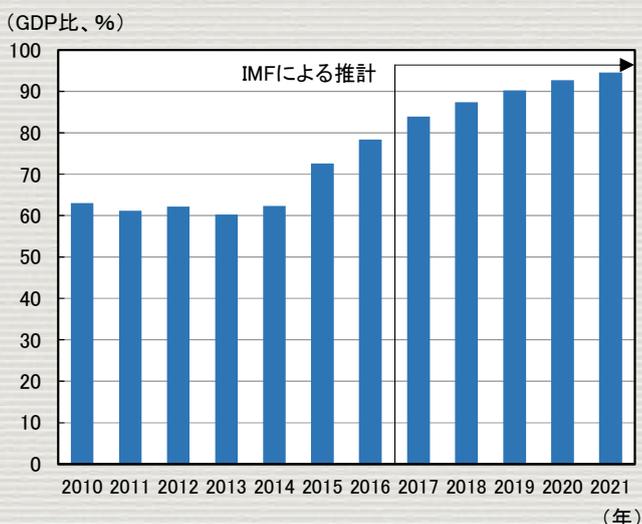
藤田 亜矢子(経済調査部)

図4 ブラジルのインフレ率と政策金利



(出所) CEICデータより野村アセットマネジメント作成

図5 ブラジルの一般政府総債務残高



(出所) 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10月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝112.9円となり、9月末の113.7円に対して0.7%の円高となった。月初に一時114円台半ばまで円安となったが、月半ばにかけて円高が進んだ。その後は概ね112円台で推移し、月末にはやや円安となる局面もあった。

米国の経済指標や金融政策への見方の変化が円相場の変動要因となった。月初、9月の米サプライマネジメント協会 (ISM) 非製造業景況感指数などが堅調となり、米ドル高が進んだ。その後、9月の米雇用統計では賃金の前年比上昇率が前月よりもやや鈍化し、9月の米消費者物価指数は市場予想を下回る伸びに留まった。このため、インフレ上昇懸念が米連邦準備制度理事会 (FRB) の利上げペース加速を促すという金融市場の見方が後退し、円高基調となった。また、米株安局面で金融市場のリスク回避姿勢が強まったことも円高要因となった。下旬には米連邦公開市場委員会 (FOMC) 議事録で利上げの継続が示唆されたり、堅調な10月の米消費者信頼感指数を受けて米ドル高となる局面もあったが、月間の変化としては米ドル安・円高となった。

今後の円相場を見る上では、FRBの金融政策とともに、通商政策の動向が重要となる。トランプ政権の中国に対する強硬な姿勢が11月の中間選挙以降は和らぐと見る向きもあるが、こうした楽観論が裏切られる可能性も十分あり、注意しておきたい。

## 円



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



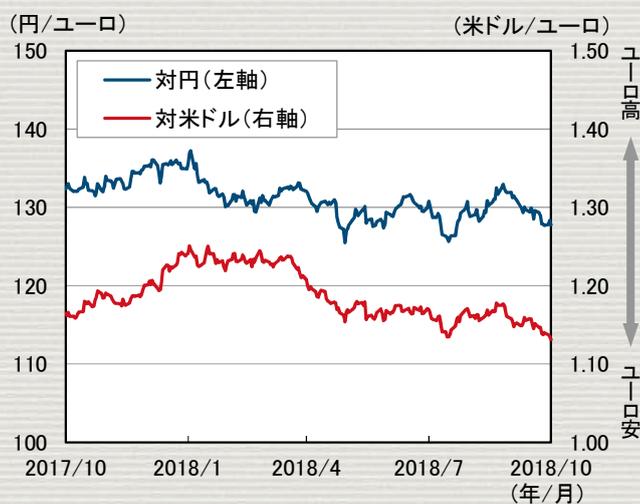
## ユーロ

2018年10月末の対米ドルのユーロ相場は、1ユーロ＝1.13米ドルとなり、9月末の1.16米ドルに対して2.5%のユーロ安となった。月前半、ユーロは対米ドルでもみ合いの動きを続けたものの、月末にかけて下落基調に転じた。なお、対円では、1ユーロ＝131.9円から127.8円へ3.1%のユーロ安となった。

域内政治リスクの高まりや、景気の先行きに対する懸念がユーロの主な変動要因となった。上旬には、イタリア政治家の財政政策を巡る発言などを背景にユーロが対米ドルで下落したものの、その後米金利上昇が一服したことなどにより持ち直した。月末にかけて、欧州連合 (EU) の当局者がイタリアの財政拡張的な予算案に懸念を示したことや、域内製造業の景況感指数が市場予想を下回ったことなどを背景に、ユーロは下落基調で推移した。

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。FRBが緩やかなペースの利上げを継続する中、欧州中央銀行 (ECB) は段階的に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、イタリアをはじめとする域内政治リスクの動向にも引き続き注意したい。

## 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。



## 豪ドル

2018年10月末の対米ドルの豪ドル相場は、1豪ドル=0.71米ドルとなり、9月末の0.72米ドルに対して2.1%の豪ドル安となった。豪ドルは、上旬にやや大きく下落し、その後はレンジ圏内での推移となった。なお、対円では、1豪ドル=82.1円から79.9円へ2.7%の豪ドル安となった。

上旬は、米長期金利の上昇に伴う米ドル高により、豪ドルはやや大きく下落した。中旬には10月の豪消費者信頼感指数が前月比で改善したことや、米金利の上昇が一服したことなどにより豪ドルが対米ドルで持ち直す場面もみられたが、その後は中国株を含めたアジア株の下落などにより金融市場のリスクセンチメントが悪化し、上値が重い展開となった。なお、上旬には豪州準備銀行(RBA)の金融政策決定会合が行われたものの、同中銀による政策金利の据え置きは金融市場の予想に沿うもので、材料視されなかった。

今後の豪ドル相場を見る上では、米国の金融政策の動向が重要だ。RBAは賃金やインフレ率は徐々に加速すると予想している一方、短期的には政策調整の「強い論拠はない」と指摘している。こうした中、目先は米国の金融政策の動向がより注目されよう。豪ドルは金融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10月末の対米ドルのレアル相場は、1米ドル=3.72レアルとなり、9月末の4.05レアルに対して8.1%のレアル高となった。レアルは、月前半に大きく上昇し、その後は概ね横ばいで推移した。なお、対円では、1レアル=28.1円から30.3円へ8.1%のレアル高となった。

上旬に公表されたブラジル大統領選挙の世論調査では、極右候補のボルソナロ氏の支持拡大が示された。同氏が大統領となればブラジルの構造改革が継続するとの期待から、レアルは大きく上昇した。7日に行われた第1回投票において、ボルソナロ氏が予想を上回る得票率を確保し、対立候補に大差をつけたことで、レアルの上昇基調は月半ば頃まで継続した。その後、月末に行われた決選投票でボルソナロ氏がブラジルの次期大統領となることが正式に決定し、同氏は勝利演説で財政赤字削減や債務圧縮などを約束したものの、既に期待が織り込まれていたことから金融市場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、ブラジルの政治と金融政策の動向だ。大統領選挙を消化したことで、金融市場の関心はボルソナロ氏が公約通りに構造改革を進められるか否かに移るだろう。新政権への期待が剥落し、再びレアル安が進む場合には、ブラジル中央銀行(BCB)が金融引き締めにも動くのかにも注目が集まろう。

### 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10月末のTOPIXは、1,646.12ポイントとなり、9月末から9.4%下落した。上旬は、米国長期金利の急上昇や日米貿易摩擦激化への懸念、イタリアの財政不安などから急落した。その後は、利益確定売りが一巡し反発したが、下旬にかけては、中国の成長率鈍化などを受けた世界経済への先行き不安やサウジアラビアを巡る地政学リスクの高まりから再度下落した。堅調な企業決算などから月末には上昇したものの、月間では大幅下落となった。

2018年10月末のS&P500は、2,711.74ポイントとなり、9月末から6.9%下落した。上旬は、長期金利の急上昇、相対的に堅調だった情報技術セクターでの利益確定の動き、原油価格急落、などを背景に下落した。中旬は、金融関連銘柄を中心とした好調な米企業決算発表など好材料の一方で、米中貿易摩擦懸念など悪材料も意識され、概ね横ばいだった。下旬は、グローバル景気見通しへの悲観論台頭などを背景に下落した。

2018年10月末のDAXは、11,447.51ポイントとなり、9月末から6.5%下落した。上旬は、米国株式急落に端を発する投資家心理の悪化、中国向け売上比率の大きな欧州企業の先行きへの悲観論台頭、などを背景に下落した。中旬は、好調な米企業決算発表など好材料の一方で、イタリア債務問題や英EU離脱など悪材料も意識され、概ね横ばいだった。下旬は、グローバル景気見通しへの悲観論台頭などを背景に下落した。

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10月末の日本の10年国債利回りは0.13%となり、9月末からほぼ同水準となった。月前半は、米国債の利回り上昇に連れて上昇し、その後横ばい圏で推移した。月末にかけては、米国の企業業績懸念や中国経済の不透明感から利回りが急低下したが、再び上昇に転じ、月間を通じては前月末とほぼ同水準となった。

2018年10月末の米国の10年国債利回りは3.14%となり、9月末から0.08%上昇した。月前半は米景況感指数や雇用統計が市場予想を上回ったことなどを背景に急上昇した。その後は米中貿易戦争問題が一進一退を繰り返す中、レンジ圏で推移した。下旬には中東の地政学リスクや米企業業績懸念などにより一時低下する局面もあったが、月末には米中貿易戦争懸念の緩和などにより上昇に転じ、月間を通じては上昇した。

2018年10月末のドイツの10年国債利回りは0.39%となり、9月末から0.09%低下した。月初めは米国債の利回り上昇やイタリアの債務問題懸念の後退などを背景に急上昇した。その後は、英国のEU離脱交渉の難航やイタリアの債務問題の再燃などを背景に低下基調で推移し、月間を通じては低下した。

10年国債利回り

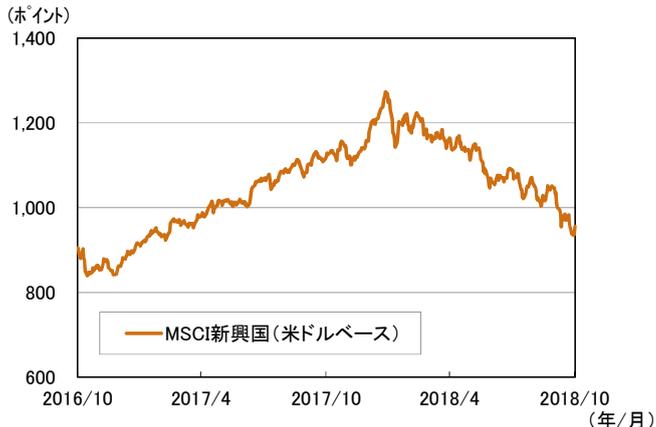


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

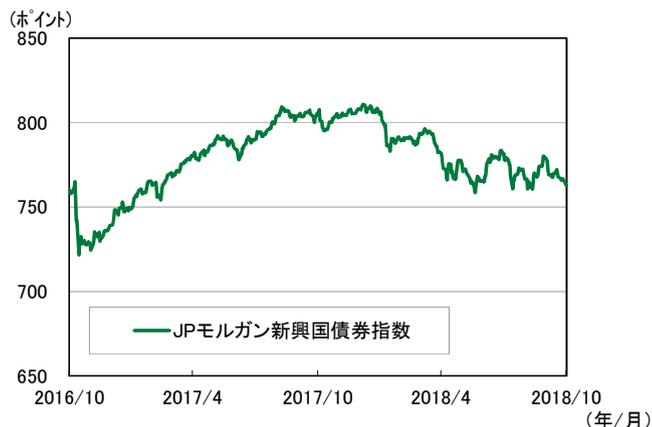
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社調査部の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

# データ・グラフ集

## 新興国株式



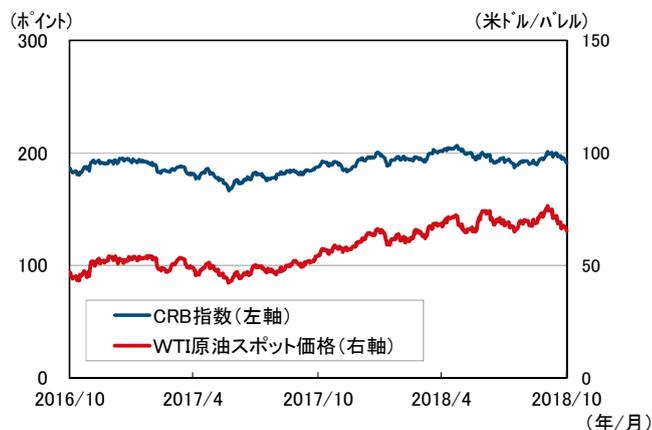
## 新興国債券



## 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)	-9.1	-2.8	-2.4	-0.4
TOPIX(日本)	-9.4	-6.1	-7.4	-6.8
日経ジャスダック平均(日本)	-7.0	-6.7	-9.7	-4.0
NYダウ工業株(米国)	-5.1	-1.2	3.9	7.4
S&P500(米国)	-6.9	-3.7	2.4	5.3
NASDAQ(米国)	-9.2	-4.8	3.4	8.6
FTSE100種(英国)	-5.1	-8.0	-5.1	-4.9
DAX(ドイツ)	-6.5	-10.6	-9.2	-13.5
ハンセン指数(香港)	-10.1	-12.6	-18.9	-11.6
上海総合(中国)	-7.7	-9.5	-15.6	-23.3
S&P/BSE SENSEX(インド)	-4.9	-8.4	-2.0	3.7
MSCI新興国(米ドルベース)	-8.8	-12.1	-17.9	-14.6

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	-2.1	-1.8	-5.5	1.8
WTI原油スポット価格	-10.8	-5.0	-4.8	20.1
東証リート指数	-1.8	-1.3	1.0	7.2
S&P先進国リート指数	-3.3	-4.5	0.2	-2.2

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-0.7	1.0	3.3	-0.6
円/ユーロ	-3.1	-2.3	-3.2	-3.5
米ドル/ユーロ	-2.5	-3.3	-6.3	-2.9
円/英ポンド	-2.7	-1.8	-4.2	-4.5
円/豪ドル	-2.7	-3.8	-3.0	-8.2
円/カナダ・ドル	-2.5	-0.2	0.8	-2.6
円/ブラジル・リアル	8.1	1.9	-2.7	-12.7
円/トルコ・リラ	7.6	-11.1	-24.9	-32.5
円/南アフリカ・ランド	-4.9	-9.3	-12.9	-5.0

(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	-1.6	-0.3	1.1	1.0
JPモルガン新興国債券指数	-2.2	-2.4	-2.5	-5.3

<%>

■債券利回り	9月末	10月末	前月差
日本10年国債	0.13	0.13	-0.00
米国10年国債	3.06	3.14	0.08
ドイツ10年国債	0.47	0.39	-0.09

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

	2017年		2018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)	—	25	—	—	24	—	—	21	—	—	19	—
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	—	0.9	—	—	-0.9	—	—	3.0	—	—	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.6	1.0	1.4	1.5	1.1	0.6	0.7	0.7	0.9	1.3	1.2	—
	完全失業率(%)	2.7	2.7	2.4	2.5	2.5	2.5	2.2	2.4	2.5	2.4	2.3	—
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	—	2.3	—	—	2.2	—	—	4.2	—	—	3.5	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.2	2.1	2.1	2.2	2.4	2.5	2.8	2.9	2.9	2.7	2.3	—
	失業率(%)	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	3.9	3.8	4.0	3.9	3.9	3.7	3.7
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	—	0.7	—	—	0.4	—	—	0.4	—	—	0.2	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.5	1.4	1.3	1.1	1.3	1.3	1.9	2.0	2.1	2.0	2.1	2.2
	失業率(%)	8.7	8.6	8.6	8.5	8.5	8.4	8.2	8.2	8.1	8.1	8.1	—

(注) 欧州はユーロ圏。日銀短観、GDPは四半期。

(出所) Bloomberg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/](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。