

Vol.249

2019

2

投資環境

レポート

原油市場において 重要性を増す米国



注目点

- 2018年の原油市場は米国に振り回されたと言えるだろう。米国の経済制裁によるイラン産原油取引をめぐる混乱は、年前半の原油価格上昇とその後の下落の一因となったうえ、米国のシェールオイル増産も原油価格急落の要因となった。
- 2019年も、引き続き米国の動向が重要である。OPECプラスの減産は規律をもって行われている。しかし、OPECプラスにとっても、米国が鍵を握るイラン産原油取引に関する適用免除の行方は不透明だ。適用免除の内容が急変した場合、OPECプラスの対応の遅れが、2018年のように原油価格を乱高下させる可能性がある。
- また、米国の原油生産量および輸出入量の増加も続くと見込まれている。原油市場における米国の重要性は年々高まっている。

図1 ブレント原油価格と主要産油国の原油生産量



(注) 主要産油国の原油生産量とはサウジアラビア、ロシアおよび米国の原油生産量
(出所) Bloomberg、米エネルギー情報局(EIA) 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。

原油市場にとって重要性を増す米国

● 乱高下した2018年の原油価格

2018年の原油価格は、前年からの流れを引き継いで10月頃まで上昇した後、反落する展開となった(図1参照)。2017年初から開始された石油輸出国機構(OPEC)と非加盟主要産油国で構成するOPECプラスによる日量180万バレルの減産が功を奏し、原油価格は2017年半ば以降上昇基調で推移していた。その後も一時的に下落する局面はあったものの、経済制裁によるイランの原油生産量減少への懸念や、OPECプラスが9月に増産を見送ったことなどを背景に、原油価格は上昇基調を続け、2018年9月下旬には約4年ぶりに80米ドル/バレルを突破した。しかし、10月中旬以降、原油価格は下落に転じた。背景には、日本や中国等にイラン産原油取引の継続が認可されたことや、米国のシェールオイルの増産が続いたことがある。12月にはOPECプラスが減産を決定したものの、原油価格の下落は続き、一時は50米ドル/バレルを下回った。

総じてみれば、2018年の原油市場は米国に振り回されたと言えるだろう。米国の経済制裁によるイラン産原油取引をめぐる混乱は、年前半の原油価格上昇とその後の下落の一因となった。加えて、米国のシェールオイル増産も10月以降の原油価格急落の要因となった。

● 米国にはしごを外されたOPECプラス

2018年5月、米国は主要6カ国とイランの間で結ばれた核合意からの離脱を表明、イランへの経済制裁の一部を再開すると発表した。市場では、日量約200万バレルのイランの原油輸出が大幅に減少することで世界の原油需給が引き締まるとの予想が高まった。これに備えるため、

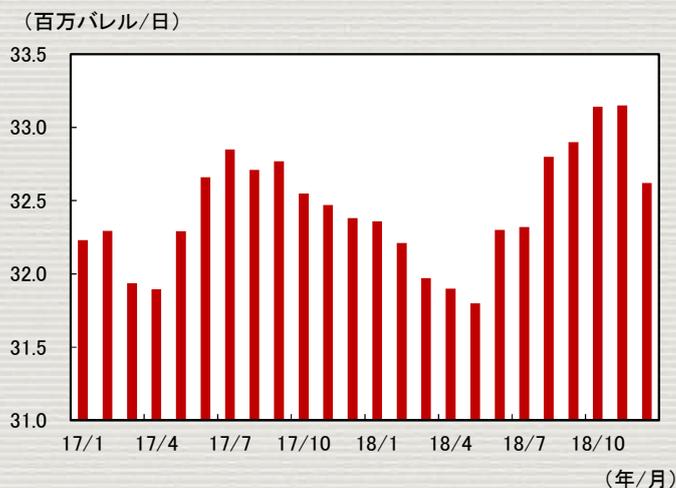
OPECは、2018年6月の定例総会において、7月から原油の協調減産を緩和し、原油生産量を増やすことで合意した。当初目標とされた日量120万バレルを上回る同180万バレルとなっていた減産を、7月以降は当初目標水準程度まで戻すことが確認されたのだ。OPECおよび協調減産を行っていたロシア等の主要産油国は増産を開始した。

しかし、こうしたOPECプラスの市場安定化のための動きは、米国の対イラン制裁の適用基準緩和で裏切られる形となった。11月上旬、米国政府は、日本、中国等の8カ国・地域については一時的(180日間)にイラン産原油の取引を継続することを認めたのだ。イラン産原油の取引停止に備えて急ピッチで増産を行っていたOPECプラスははしごを外され、原油市場では一転して供給過剰が懸念されるようになった。OPECおよび協調減産を行っていた主要産油国は、6月の増産決定からわずか半年で政策変更を余儀なくされ、12月には減産を再び決定した(図2参照)。

● 米国の原油生産量増加

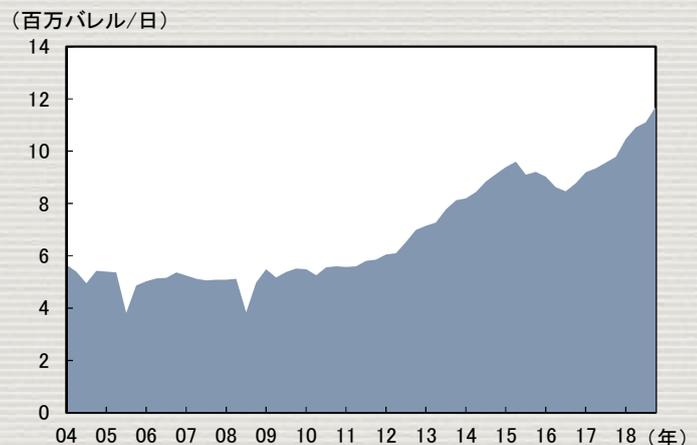
米国の原油生産量の変化が原油市場に及ぼす影響も大きくなっている。2000年代前半は日量500万バレルであった米国の原油生産量は、シェールオイル革命により2009年から増加し、2014年末には日量900万バレルを超えた。相対的に生産コストの高い米国のシェールオイルは、2014年後半の原油価格急落によって一時的に生産減を余儀なくされたものの、2017年以降は原油価格の再上昇とともに再び増加基調に転じている(図3参照)。米国のシェールオイルは投資から生産開始までのリードタイムが短いため、市場価格変動に迅速に対応できる。こうしたこともあって、原油価格上昇に伴う投資増が短期間で生産増

図2 OPECの原油生産量



(注) OPEC原油生産量はBloomberg推定
(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図3 四半期毎の米国の原油生産量



(出所) 米エネルギー情報局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。

に結び付いた形だ。

米国の原油生産量の動きは、中東諸国のように政府・国営企業などの限定された主体によって方向づけられてはいないため、事前予測は困難だ。実際、米国の原油生産量が2017年以降再び増加に転じた背景には、上述した要因に加えて、米国のシェールオイル企業が継続的な生産性改善を行ったことも挙げられる。すなわち、米国の原油生産量の変化は、株主利益を優先的に考える個々の民間エネルギー企業の意味決定の結果として生じているのだ。米国の原油輸送も、日量200万バレル超の輸送量が常態化するまで増加している(図4参照)。米国に起因する世界の原油需給の予測不確実性は増している。

● 堅調な世界の原油需要

こうした中、世界の原油需要の伸びは堅調だ(図5参照)。2018年に、世界の原油需要は日量1億バレルを超えた模様だ。先進国における自動車の燃費改善や、産油国の景気後退等の需要悪化要因はあったものの、中国やインド等の新興国の旺盛な需要に支えられた。今後も世界の原油需要の増加は続くだろう。先進国に比べると、新興国の一人当たり原油消費量はまだ低い。新興国の旺盛な需要増が引き続き見込まれる。過去30年間、世界の原油需要が減少した年は、金融危機で大幅に世界景気が悪化した2008年と2009年のみである。2019年の世界景気は減速に向かうと見込まれているとはいえ、新興国の構造的な原油需要増を打ち消してしまうことはないだろう。

● 2019年の原油市場の注目点

2019年の原油市場を考える上では、引き続き米国の動

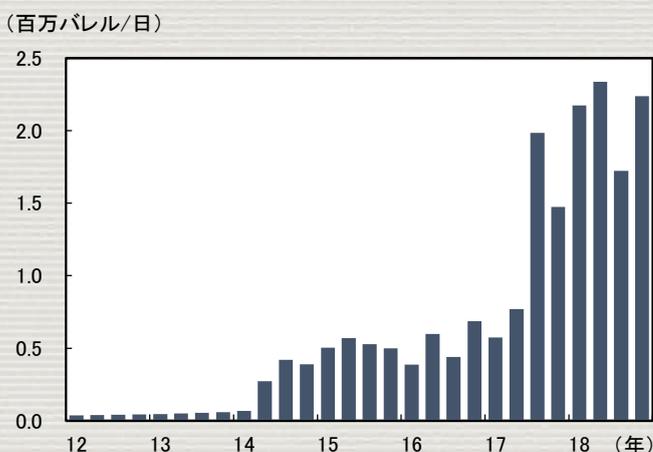
向が重要である。昨年末に減産を決定したOPECプラスは、各国ごとの生産枠まで開示している。OPECプラスの減産規律を疑う必要はなさそうだ。しかし、OPECプラスにとっても、米国が鍵を握るイラン産原油取引に関する適用免除の行方は不透明だ。原油価格安定化を望むOPECプラスは、2019年4月に予定されている次回会合でイラン産原油取引の適用免除の内容を見極め、この内容に合わせて生産量を調整するだろう。しかし、不透明さを増した米国の原油政策を事前に想定し、時機を得た調整を行うことは困難を極める。適用免除の内容が急変した場合、OPECプラスの対応の遅れが、2018年のように原油価格を乱高下させる可能性がある。

また、米国の原油生産量の増加は続くと見込まれるが、これも原油価格の動向次第だ。米エネルギー情報局(EIA)の2019年の年次見通しでは、米国の原油生産量は2027年まで増加し続け、その後2040年まで日量1,400万バレルを超える水準が維持されると見込まれている。しかし、足元では輸送パイプラインや輸出能力の不足が問題となっているため、原油価格低迷が続けば、投資不足によって米国の原油生産量はむしろ減少する可能性もある。

かつて、原油市場において注目すべき主体はOPECが中心であった。しかし、現在は米国の重要度が高まっている。米国の政策や個々の企業の意味決定は、OPECの総意に比べて事前予測が難しい。原油価格を巡る不透明感が高まっていると言えるだろう。

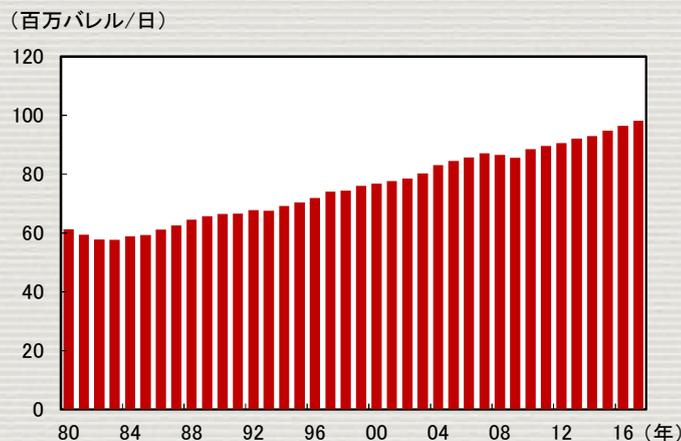
大島 彰雄(企業調査部)

図4 四半期毎の米国の原油輸出量



(出所) 米エネルギー情報局データより野村アセットマネジメント作成

図5 世界の原油需要推移



(出所) BP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

2019年1月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝108.9円となり、12月末の109.7円に対して0.8%の円高となった。月初に一時105円を割るまで円高が進んだが、月半ば以降は概ね109円台で推移し、月末に109円割れに至った。

米国経済・金融政策に対する観測や米中貿易摩擦の動向などが円相場の変動要因となった。月初、米IT大手企業の売上高見直し下方修正を受け、世界経済減速懸念が広がると円が一時急伸した。その後、良好な12月の米雇用統計などを受けて、円安方向にやや戻した。景気下振れリスクを金融市場が意識する中、米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長は金融政策スタンスの柔軟化に言及し、利上げやバランスシート縮小を休止する可能性があることを示唆した。月半ばには米中貿易摩擦の緩和期待が高まり、円はやや減価した。その後、月末の米連邦公開市場委員会（FOMC）における声明文や議長会見では、当面の利上げ休止とバランスシート正常化完了時期が従来予想よりも早い可能性が示唆され、やや円高となった。

今後の円相場を見る上では、米国の金融政策の動向が重要である。FRBはインフレ率の上昇がみられなければ追加的な利上げに慎重となる可能性が高い。また、景気下振れリスクが高まり、FRBの次の行動は利下げとなるとの観測が広がれば、円相場に大きな影響を与えるだろう。

円



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



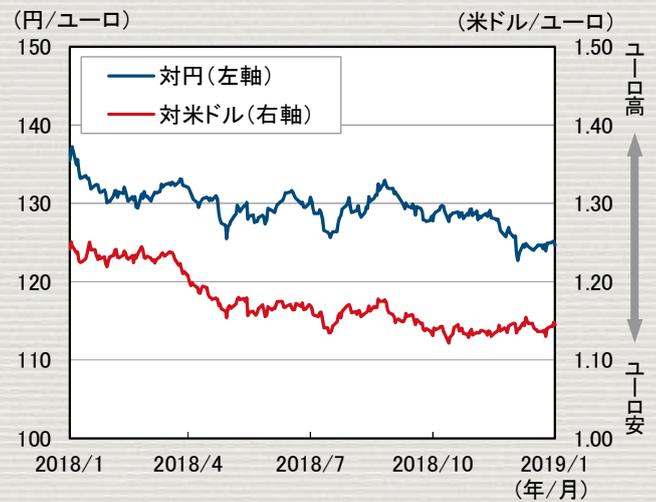
ユーロ

2019年1月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.145米ドルとなり、12月末の1.147米ドルに対して0.2%のユーロ安となった。ユーロは下旬に対米ドルで1.13程度まで弱含む場面もみられたものの、月末にかけて反発した。なお、対円では、1ユーロ＝125.7円から124.6円へ0.8%のユーロ安となった。

欧州経済指標や、米欧の金融政策を巡る思惑などがユーロの主な変動要因となった。上旬には、FOMCの議事要旨でFRBの追加利上げに対する慎重姿勢が示されたことなどから米ドル安が進み、ユーロは対米ドルで上昇した。その後下旬にかけては、ユーロ圏の経済指標が市場予想を下回って悪化したことに加えて、欧州中央銀行（ECB）が経済の先行きに対する見方を下方修正したことなどから、ユーロは下落基調に転じた。月末には、FOMCの声明文などによりFRBの利上げに対する姿勢の後退が改めて示され、ユーロは対米ドルで上昇した。

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が利上げ姿勢を明確に後退させた一方で、ECBも景気減速への懸念を強めており、金融政策の正常化を巡る不透明感が増している。また、英国やフランスをはじめとする欧州の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

2019年1月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.73米ドルとなり、12月末の0.71米ドルに対して3.1%の豪ドル高となった。豪ドルは、上旬に上昇した後、レンジ圏で推移し、月末に再び上昇した。なお、対円では、1豪ドル＝77.3円から79.2円へ2.4%の豪ドル高となった。

月初には、祝日等で取引が薄い中、世界的なリスク回避の姿勢などから豪ドルは一時0.67米ドル台まで急落する局面も見られた。しかしその後は、パウエルFRB議長が金融政策スタンスの柔軟化に言及し、米国の追加利上げ見通しが後退したことなどから、豪ドルは上昇に転じた。加えて、米中貿易協議の進展を示唆する報道が見られたことも、金融市場のリスクセンチメントを好転させ、豪ドル高要因となった。その後は狭いレンジでもみ合う展開が続いたが、月末には、10-12月期の豪インフレ率が市場予想を上回ったことや、FOMCの声明文や会見で、追加利上げに関して慎重な見方が繰り返されたことなどを受け、豪ドルは上昇した。

今後の豪ドル相場を見る上では、豪州の金融政策の動向が重要だ。豪州準備銀行(RBA)は、次の政策変更は利下げよりも利上げの可能性が高いとの認識を示しているが、景気下振れリスクが高まる中、利下げの可能性も否定していない。また、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

2019年1月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝3.64レアルとなり、12月末の3.88レアルに対して6.1%のレアル高となった。レアルは、上旬に上昇した後、レンジ圏で推移し、月末に再び上昇した。なお、対円では、1レアル＝28.2円から29.9円へ5.8%のレアル高となった。

上旬には、パウエルFRB議長の発言を受けて、米国の追加利上げ見通しが後退したことや、米中貿易協議の進展を示唆する報道が見られたことなどからレアルは上昇した。その後は、ボルソナロ新政権の年金改革法案の詳細が待たれる中、レアルは小幅な値動きが続いた。下旬に行われたダボス会議の大統領のスピーチで年金改革に関する言及がなかったことが失望されたものの、月末には年金改革を支持してきたマイア氏が下院議長に再選される見込みとの報道や、FOMCの声明文や会見で、追加利上げに慎重な姿勢を示されたことなどを背景に、レアルは上昇した。

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。2月から審議が再開する議会では、年金改革法案が議論される見込みだ。金融市場は、提出される年金改革法案の内容や、審議の動向を見極める動きが続くだろう。加えて、国営企業の民営化など、その他の財政再建に向けた動きが進展するかも注目される。

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。



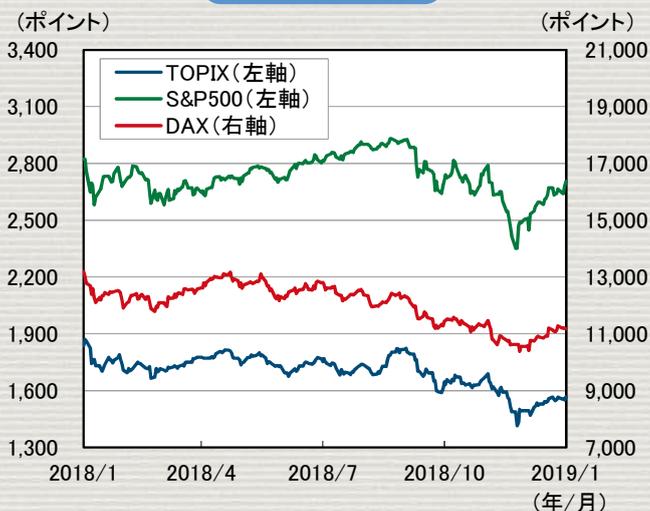
先進国株式

2019年1月末のTOPIXは1,567.49ポイントとなり、12月末から4.9%上昇した。月初は、年始休暇中の円高や米IT大手企業の業績下方修正から下落して始まったが、FRB議長による金融政策柔軟化の発言や米中貿易摩擦問題の改善期待から上昇に転じた。月後半は、足元の企業決算への不安から下落する局面もあったが、経済停滞を受けた中国の財政出動への期待などもあり堅調に推移し月間でも上昇した。

2019年1月末のS&P500は2,704.10ポイントとなり、12月末から7.9%上昇した。上中旬は、良好な米雇用統計、米国の金融政策柔軟化、中国政府が財政刺激に言及し世界的な景気減速に歯止めがかかると期待されたことなどを背景に上昇した。下旬は、米中協議開催が危ぶまれるなど悪材料があったものの、米政府機関閉鎖の一時解除、FRBが金融引き締めへ慎重姿勢を示したこと、など好材料もあり、概ね横ばいで推移した。

2019年1月末のDAXは11,173.10ポイントとなり、12月末から5.8%上昇した。上中旬は、良好な米雇用統計、米国の金融政策柔軟化、米中貿易問題の緩和期待で欧州輸出関連銘柄が買われたことなどを背景に上昇した。下旬は、中国GDPが弱かったことなどから欧州経済への波及が懸念されるなど悪材料があったものの、一部半導体関連銘柄の決算が市場予想を上回るなど好材料もあり、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

2019年1月末の日本の10年国債利回りは0.01%となり、12月末からほぼ同水準となった。年始は米国債の利回りに連れて低下後、再上昇した。その後、米中通商問題の不透明感や世界景気減速観測などを背景に低下基調で推移し、月間を通じては前月末とほぼ同水準となった。

2019年1月末の米国の10年国債利回りは2.63%となり、12月末から0.05%低下した。月前半12月の米ISM(サプライマネジメント協会)製造業景況感指数が市場予想を下回ったことで一時急低下する局面もあったが、好調な米雇用統計や米中通商問題の緊張緩和などにより上昇した。その後、世界景気の減速観測や英国のEU(欧州連合)離脱の不確実性により低下基調で推移した。月末のFOMCの声明がハト派的になったことで一段と低下した。

2019年1月末のドイツの10年国債利回りは0.15%となり、12月末から0.09%低下した。年始は米国債の利回りに連れて低下後、再上昇した。その後、英国のEU離脱を巡る混乱が一時落ち着き上昇する局面もあったが、ユーロ圏の経済成長見通しの下方修正や英国のEU離脱の不確実性が再び意識されたことなどから低下基調で推移した。

10年国債利回り



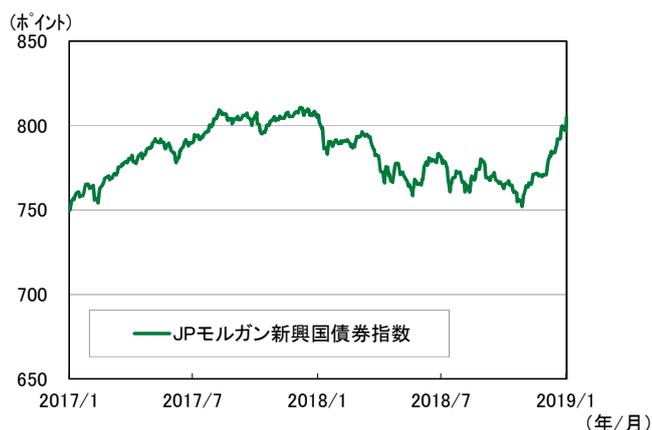
(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

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。

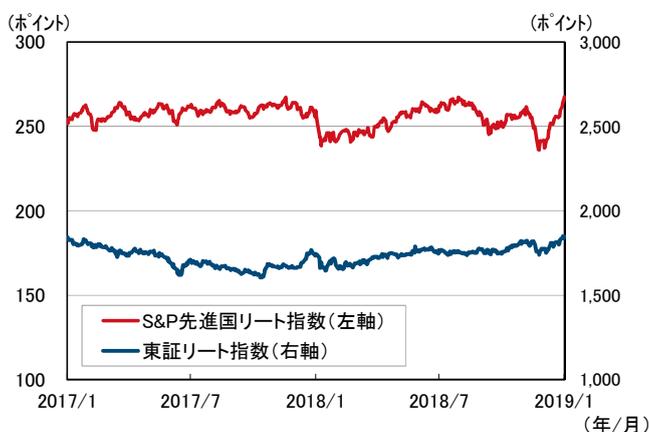
新興国株式



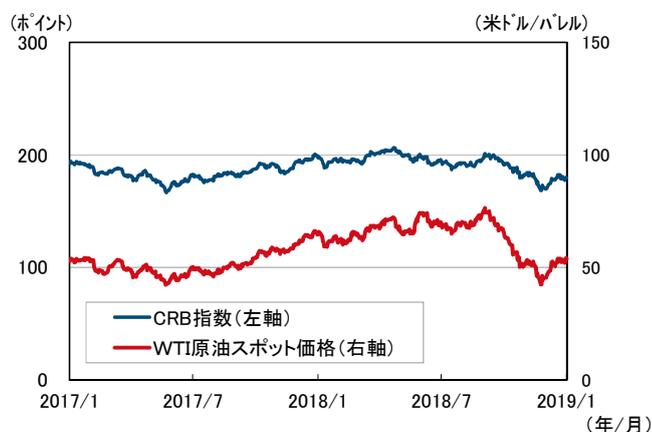
新興国債券



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)	3.8	-5.2	-7.9	-10.1
TOPIX(日本)	4.9	-4.8	-10.6	-14.7
日経ジャスダック平均(日本)	5.2	-5.3	-11.6	-20.4
NYダウ工業株(米国)	7.2	-0.5	-1.6	-4.4
S&P500(米国)	7.9	-0.3	-4.0	-4.2
NASDAQ(米国)	9.7	-0.3	-5.1	-1.8
FTSE100種(英国)	3.6	-2.2	-10.1	-7.5
DAX(ドイツ)	5.8	-2.4	-12.7	-15.3
ハンセン指数(香港)	8.1	11.9	-2.2	-15.0
上海総合(中国)	3.6	-0.7	-10.1	-25.7
S&P/BSE SENSEX(インド)	0.5	5.3	-3.6	0.8
MSCI新興国(米ドルベース)	8.7	9.8	-3.5	-16.3

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	5.8	-5.9	-7.7	-9.0
WTI原油スポット価格	18.5	-17.6	-21.8	-16.9
東証リート指数	4.3	6.0	4.7	6.1
S&P先進国リート指数	10.7	6.9	2.1	3.2

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-0.8	-3.6	-2.7	-0.3
円/ユーロ	-0.8	-2.4	-4.7	-8.0
米ドル/ユーロ	-0.2	1.2	-2.1	-7.8
円/英ポンド	2.0	-1.0	-2.8	-7.9
円/豪ドル	2.4	-0.9	-4.6	-10.0
円/カナダ・ドル	3.1	-3.4	-3.5	-6.4
円/ブラジル・リアル	5.8	-1.5	0.3	-12.8
円/トルコ・リラ	1.8	4.1	-7.5	-27.6
円/南アフリカ・ランド	7.7	7.5	-2.5	-10.9

(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	4.5	1.4	1.1	1.7
JPモルガン新興国債券指数	4.4	5.5	3.0	-0.2

<%>

■債券利回り	12月末	1月末	前月差
日本10年国債	0.00	0.01	0.00
米国10年国債	2.68	2.63	-0.05
ドイツ10年国債	0.24	0.15	-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2019年1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
2/17	18 (日)12月機械受注	19 (独)2月ZEW景況感指数	20 (日)1月貿易収支 (米)1月住宅着工件数	21 (米)1月景気先行指数 (米)1月中古住宅販売件数	22 (日)1月消費者物価指数 (独)2月Ifo景況感指数	23
24	25 (ブラジル)1月経常収支	26 (米)12月S&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数 (米)2月コンファレンスボード消費者信頼感指数 (米)1月新築住宅販売件数	27 (米)1月耐久財受注	28 (日)1月鉱工業生産指数 (日)1月新設住宅着工戸数 (米)10-12月期GDP(改定値) (中)2月製造業PMI(購買担当者景気指数) (ブラジル)10-12月期GDP	3/1 (日)1月有効求人倍率 (日)1月失業率 (米)1月個人消費支出 (米)2月ISM製造業景況感指数 (ユーロ圏)1月失業率 (ユーロ圏)2月消費者物価指数	2
3 (ブラジル)2月消費者物価指数(IPCA)	4	5 (米)2月ISM非製造業景況感指数 (豪)金融政策発表 (南ア)10-12月期GDP	6 (米)2月ADP雇用統計 (米)1月製造業受注 (豪)10-12月期GDP (トルコ)金融政策発表	7 (米)1月貿易収支 (ユーロ圏)金融政策発表	8 (日)1月家計調査 (日)10-12月期GDP(2次速報値) (日)1月経常収支 (日)2月景気ウォッチャー調査 (米)2月雇用統計 (中)2月貿易収支	9 (中)2月消費者物価指数 (中)2月生産者物価指数
10 (中)2月マネーサプライ(3/10~15)	11 (日)2月マネーストック (独)1月鉱工業生産指数 (トルコ)10-12月期GDP	12 (米)2月消費者物価指数	13 (日)2月国内企業物価指数 (米)2月生産者物価指数	14	15 (日)金融政策発表 (米)2月鉱工業生産指数 (米)3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

	2018年												2019年
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-	24	-	-	21	-	-	19	-	-	19	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-1.3	-	-	2.8	-	-	-2.5	-	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.5	1.1	0.6	0.7	0.7	0.9	1.3	1.2	1.4	0.8	0.3	-
	完全失業率(%)	2.5	2.5	2.5	2.2	2.4	2.5	2.4	2.3	2.4	2.5	2.4	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	2.2	-	-	4.2	-	-	3.4	-	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.2	2.4	2.5	2.8	2.9	2.9	2.7	2.3	2.5	2.2	1.9	-
	失業率(%)	4.1	4.0	3.9	3.8	4.0	3.9	3.8	3.7	3.8	3.7	3.9	4.0
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	0.4	-	-	0.4	-	-	0.2	-	-	0.2	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.1	1.3	1.3	1.9	2.0	2.1	2.0	2.1	2.2	1.9	1.6	1.4
	失業率(%)	8.5	8.5	8.4	8.2	8.2	8.1	8.0	8.0	8.0	7.9	7.9	-

(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/

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。