

Vol.195

2014

8

投資環境

レポート

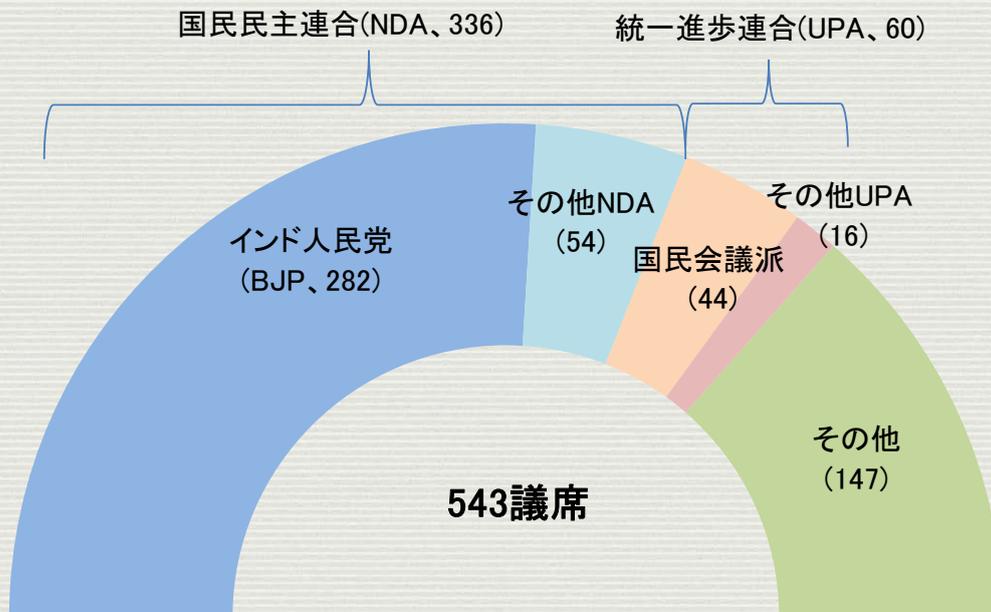
総選挙後のインド



注目点

- 2014年5月の総選挙で、これまで最大野党だったインド人民党(BJP)が大勝し、モディ新首相が誕生したことで、インド経済の回復期待が高まっている。
- 昨年後半以降のインド準備銀行(RBI、中央銀行)による国際収支の改善の動きに加えて、モディノミクスが経済改革やインフラ投資を進めるだろうとの期待がその背景にある。
- モディノミクスは短期的な景気浮揚策ではない。しかし、経済改革が実を結べば、インドは投資の活発化によって更なる高成長を享受できるようになるだろう。

図1 2014年連邦下院議員選挙結果



(注) 括弧内の数字は獲得議席数。

(出所) インド選挙管理委員会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。

総選挙後のインド

● 高まるインドへの期待

インド経済回復への期待が高まっている。2014年5月、連邦下院議員の任期満了に伴う総選挙でそれまで最大野党だったインド人民党(BJP)が大勝したことで、停滞していたインド経済の回復が期待され始めたのだ。今回の総選挙でモディ氏を次期首相に掲げたBJPは、単独過半数となる282議席を獲得した。これに連携する地方政党などを合わせた国民民主連合(NDA)全体では336議席となる(改選議席総数543、図1参照)。これまでインドでは、少数政党乱立の結果、政治が混迷し、必要とされる改革が進まないといった問題を抱えてきた。今回、金融市場が選挙後のインドに大きな期待を寄せた背景には、安定した政治基盤を築いたBJPを中心としたNDAが政治の停滞を打破するとの期待がある。

グジャラート州知事を務めていたモディ氏個人に対する期待も大きい。モディ新首相の経済政策は、日本の安倍首相の掲げる「アベノミクス」にかけて「モディノミクス」と呼ばれている。改革を通じて経済成長力を高めるといった方向性が、アベノミクスの第三の矢「民間投資を喚起する成長戦略」と共通しているためだ。事実、モディ氏は、州知事時代にインフラの整備に加えて、投資手続きの簡素化や規制緩和を通じて外資誘致に成功した実績がある。改革の実績をもつモディ氏が新首相に就任したことは、インド全土で経済改革が進展するとの市場の期待を高めたのだ。

こうした動きを受け、インドの代表的株式指数であるS&P/BSE SENSEX指数は、7月24日に過去最高値をつけ、4月末以降7月末までの間で15%以上上昇した。また、昨年後半には対米ドルで69ルピー近くまで下落したインド・

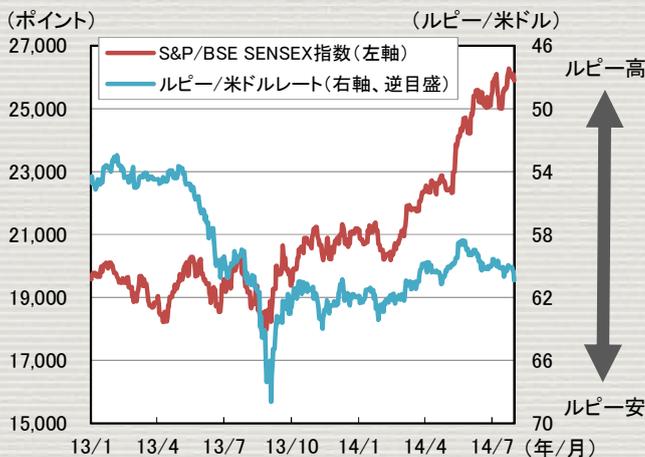
ルピーも、総選挙開票日の5月16日に同59ルピーを割り込む水準まで上昇し、その後は概ね同60ルピー前後で安定的に推移している(図2参照)。

● インド経済の安定化

インド経済への期待は、総選挙の結果だけを受けたものではない。2013年9月に、国際通貨基金(IMF)のチーフエコノミストを務めた経験もあるラジャン氏がインド準備銀行(RBI、中央銀行)総裁に就任して以降、金融政策は経済成長重視から安定性重視へと方向転換し、それまで拡大していた対外不均衡が縮小に転じているのだ。ラジャン総裁は、就任後間もない2013年9月から2014年1月までの間に合計0.75%の利上げを実施すると同時に、低迷を続けていたルピー相場の下支え策を発表した。一時的な金輸入規制の導入と在外インド人(Non-resident Indians、NRI)によるインドでの外貨預金に対する金利優遇の自由化だ。金融引き締めに加えて実施されたこれらの政策は、すぐに効果をあらわし、インドの国際収支は昨年後半以降、急激に改善した(図3参照)。ラジャン総裁の下での金融為替政策の転換が既の実績を上げつつある中で、モディ新首相が誕生したことは、インドの経済政策が金融・財政政策両面で長期的な経済発展を目指す方向に向かうとの市場の期待を強めた。

7月10日、インド政府は、モディ政権の下で初めてとなる政府予算案を発表した。前政権が今年2月に発表した暫定予算を修正したものだ。ここでは、「最小の政府で最大の統治」をスローガンに、選挙公約となっていたインフラ投資を促進するために海外投資を呼び込む具体策が盛り込まれたほか、これまで懸念されてきた財政赤字拡大に歯

図2 インド金融市場の動き



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図3 金輸入規制による経常収支改善の動き



(注) 金輸入のマイナスは輸入超過を示す。
(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。

止めをかける方針も示された。政権発足後間もない中で
の予算案であったこともあり、財政赤字削減の鍵を握る税
制改革や補助金の効率化に対する具体策の提示が見送
られるなど課題は残る。しかし、全体の方向性としては概
ね市場に好感をもって受け止められたようだ。

●モディノミクスの意味

一方で、モディノミクスが目指すインド経済の改革は、
必ずしも短期的な景気浮揚効果を持つものではないこと
は認識すべきだろう。アベノミクス下の日本では、第一、第
二の矢である「大胆な金融政策」、「機動的な財政政策」に
よって景気を浮揚させたのに対し、インドの金融・財政政
策の方向性は逆だからだ。インドでは金融・財政政策の規
律を高めることで、高インフレや財政・経常赤字の拡大に
歯止めをかけ、経済の安定性を取り戻すことが第一の課
題だ。このため、モディノミクス下でインド経済が短期的に
たどる道は日本とは異なり、力強い経済回復は見られな
い可能性があるだろう。インド政府も今回の政府予算案の
中で、当面の実質国内総生産(GDP)成長率は、かつての
ような高成長を下回る5%台に留まるとの見方を維持して
いる(図4参照)。

また、その他の外生的リスクにも注意が必要だ。昨年に
比べ、インド経済は安定化の方向に向かいつつあるとはい
え、干ばつや地政学的リスクの高まりによって食料品・
原油価格などが高騰した場合の経済への影響は依然とし
て大きい。2013年11月には一時11%台まで上昇したイン
ドの消費者物価インフレ率は、その後のRBIによる利上げ
で、2014年6月には7%台まで低下している。しかし、RBIが
目標として掲げる2015年1月に8%、2016年1月に6%の水

準までインフレ率を安定的に低下させるには、過去の高
インフレ経験で高まっているインフレ期待の抑制が必要だ
(図5参照)。RBIは今のところ政策金利水準を当面維持す
る姿勢を見せているものの、万が一、外生的ショックが生
じた場合は、RBIが追加的な金融引き締めを余儀なくされ、
結果的に景気が一段と悪化するリスクもあるだろう。

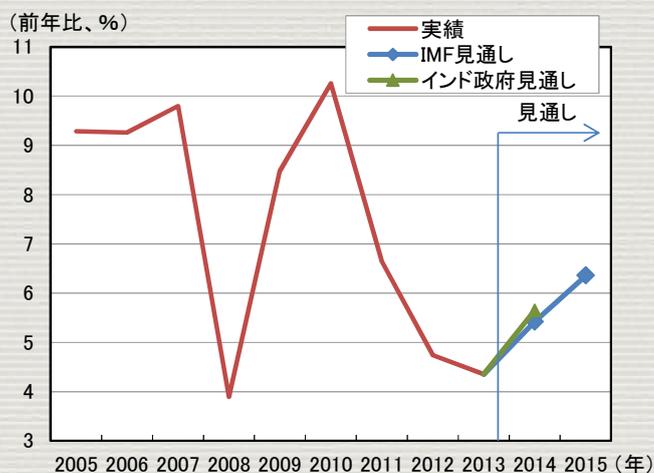
●経済改革の推進が成長の鍵

これまでインドでは、インフラ投資の必要性が認識され
ながらも様々な制度的障害によって進まず、また政府の
補助金政策による財政・経常赤字の拡大、高インフレが
経済成長の足かせとなっていた。モディノミクスが目指す
ものは、改革を通じたこれらの足かせの解消だ。すなわち、
中長期的な経済成長力を高めるために通らなければなら
ない道として一時的に低成長を受け入れ、経済の安定性
を回復させるということだ。こうした経済改革が実を結べば、
インドは外資の誘致やインフラ投資の活発化によって、更
なる高成長を享受できるだろう。

12億を超える人口を抱えるインド経済への成長期待は
依然として高い。規模からみた将来の成長期待では常に
中国と並んで比較されるものの、これまでインドが中国ほ
どの高成長を達成できなかった背景には、「決められない
政治」の下に必要な改革が遅々として進まなかったことが
大きい。2014年のモディノミクスの下でインドは変わるの
か、2013年の日本のアベノミクスに続いて金融市場は大
きな期待を寄せている。

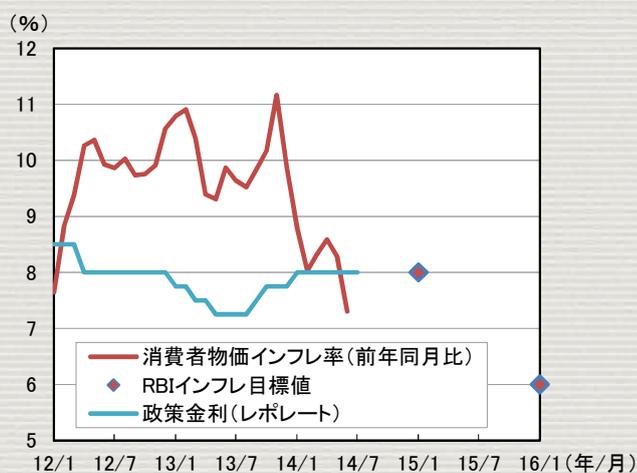
藤田 亜矢子(経済調査部)

図4 インドのGDP成長率見通し



(注) 政府見通しは財政年度見通しレンジの中央値。
(出所) インド財務省、IMFデータより野村アセットマネジメント作成

図5 消費者物価インフレ率と政策金利



(出所) RBI資料、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。



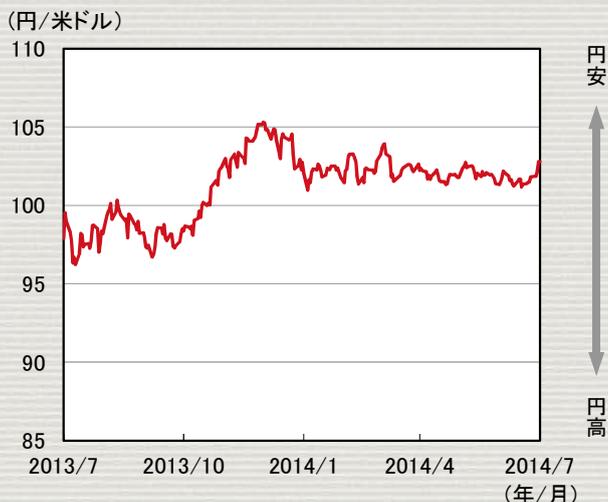
円

2014年7月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝102.8円となり、6月末の101.3円に対して1.5%の円安となった。月初102円台前半まで円安となった後、月半ば以降は概ね101円台で推移したが、月末には一時103円台をつけた。

6月の米国雇用統計では、非農業部門雇用者数が前月から28.8万人増加した。この市場予想を上回る雇用増加ペースの加速を受けて、月前半には一時102円台まで円安が進んだ。ただし、前年比で見た賃金上昇率が前月よりもやや低下したことや、6月の米連邦公開市場委員会(FOMC)議事録で米連邦準備制度理事会(FRB)が金融引き締めスタンスを強めていないと確認されたことなどを受け、円相場は101円台半ばまで戻した。その後、地政学リスクの高まりから円が選好される局面もあったが、米国の4-6月期の実質国内総生産(GDP)成長率が市場予想を上回ったことから、7月末には一時103円台まで円安が進んだ。

今後の円相場を見る上では、日米の金融政策スタンスが重要となり、それはインフレ率見通しに強く影響されよう。米国のインフレ率は基調としては上昇傾向が続くと考えられる。一方、日本のインフレ率は円安効果の剥落により低下するとの見方が多く、追加金融緩和の可能性もある。両国のインフレ率動向を注視しておきたい。

円



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



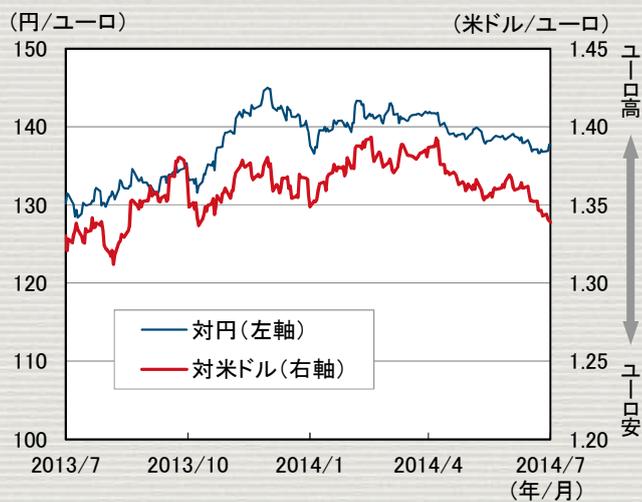
ユーロ

2014年7月末の対米ドルのユーロ相場は、1ユーロ＝1.34米ドルとなり、6月末の1.37米ドルに対して2.2%のユーロ安となった。ユーロは月間を通じて概ね下落基調で推移した。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響もあり、1ユーロ＝138.7円から137.7円へ0.8%のユーロ安となった。

7月3日、欧州中央銀行(ECB)は、目的を絞った長期資金供給(TLTRO)の詳細を発表した。ドラギECB総裁は会見で、「為替レートは政策目標ではないが、重要になっている」と述べ、通貨高を牽制した。また、民間航空機撃墜事件が起きるなどウクライナ情勢の混乱が続いている。対ロシア制裁の強化によって、ユーロ圏経済が悪影響を受けるという懸念が強まったことなどを背景に、ユーロは下落基調で推移した。そして、市場予想を上回る米国の成長加速が示されると、2013年11月以来となる1.33米ドル台までユーロ安が進んだ。

今後のユーロ相場を見る上では、欧米の金融政策の差が重要だ。ユーロ圏の低成長・低インフレが続く限り、ユーロ圏の追加緩和期待は維持されよう。米国が金融引き締めに向かうと見られる中で、これが為替相場に反映される可能性がある。ただし、銀行包括査定が進む中でユーロ圏の銀行が域外資産の巻き戻しを続ける可能性があり、ユーロの支援材料もある。

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

2014年7月末の対米ドルの豪ドル相場は、1豪ドル＝0.93米ドルとなり、6月末の0.94米ドルに対して1.5%の豪ドル安となった。豪ドルは中旬にかけて弱含んで推移し、月後半にかけて上昇に転じたものの、月末に再度下落した。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響があったものの、1豪ドル＝95.58円から95.55円へ0.03%の豪ドル安となった。

月初の豪ドル高から、豪州準備銀行(RBA、中央銀行)総裁が豪ドル相場は割高と発言したことを受け、豪ドルは大きく下落した。その後、23日に発表された4-6月期のインフレ率が前四半期を上回ったことでRBAの利下げ観測が後退し、反発したものの、月末に米国の堅調な経済指標を背景に米国債利回りが上昇したことを受けて、再度下落した。

今後の豪ドル相場を見る上では、世界の商品市況を左右する中国の景気動向と豪州当局の通貨高への牽制姿勢が重要だろう。足元の中国景気は、これまで打ち出されてきた中国政府の小規模な景気刺激策による後押しもあり安定化しつつあるが、不動産市場の弱含みが続いている。また、豪州ではRBAが豪ドル高に対する警戒を強めている。しかし、住宅価格上昇などを背景にしたインフレ圧力により利下げには踏み切りにくいため、今後も当局者から豪ドル高を牽制する発言が出る可能性があり、注意を要する。

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

2014年7月末の対米ドルのレアル相場は、1米ドル＝2.27レアルとなり、6月末の2.21レアルに対して2.4%のレアル安となった。月中に一時的に上昇に転じる場面もあったものの、総じて下落基調で推移した。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響があったものの、1レアル＝45.8円から45.4円へ0.8%のレアル安となった。

月半ばにかけては、5月の鉱工業生産指数が前年割れとなるなど国内景気の低迷が嫌気されたことや、民間航空機墜落事件に伴いウクライナ情勢の混迷が深まったことを受けてレアルは弱含んだ。その後は、10月に予定される大統領選挙の世論調査でルセフ大統領の支持率が2週連続で低下したことで政権交代期待が高まり反発したものの、別の世論調査がルセフ大統領優勢を報じたことを受けて再度下落した。

今後のレアル相場を見るうえで注目されるのは大統領選挙の動向だろう。当初、金融市場ではルセフ大統領の再選が有力視されていたものの、政権支持率の低下が続いており、選挙の行方には不透明感が強まっている。市場参加者の中には、対立候補のネベス氏が主張する構造改革に期待する向きもあることから、今後も世論調査の結果にレアルが左右されやすい動きが続くだろう。

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。



メキシコ・ペソ

2014年7月末の対米ドルのペソ相場は、1米ドル＝13.22ペソとなり、6月末の12.97ペソに対して1.9%のペソ安となった。月中を通じて総じて方向感に欠ける動きが続いた後、月末に大きく下落した。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響があったものの、1ペソ＝7.81円から7.78円へ0.5%のペソ安となった。

月半ばにかけては、6月の自動車販売が伸び悩むなど、国内の景気指標が力強さに欠けたことが嫌気される一方、通信市場改革法案に大統領が署名するなど国内の構造改革に進展がみられたことが好感されるなど、総じて方向感に欠ける動きとなった。しかし、その後は、月末に米国の堅調な経済指標を背景に米国債利回りが上昇したことを受けて、下落に転じた。

今後のペソ相場を見る上では、メキシコの景気回復が軌道に乗るかが重要となろう。メキシコは米国との経済的関係が深いことから、今後は米国の景気回復の恩恵を受けるとの見方が金融市場では多い。しかし、経済指標は強弱まちまちの動きとなるなど、メキシコの景気回復は限定的なものにとどまっている。メキシコ中央銀行も内需の先行きに慎重な見方を続けており、今後も景気回復が緩慢なものに留まれば、政策金利を引き下げる可能性もあり、注意を要する。

メキシコ・ペソ



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



トルコ・リラ

2014年7月末の対米ドルのリラ相場は、1米ドル＝2.14リラとなり、6月末の2.12リラに対して1.2%のリラ安となった。月中は一時1米ドル＝2.09リラまでリラ高が進んだが、月末に大きく下落した。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響もあり、1リラ＝47.8円から48.0円へ0.4%のリラ高となった。

月半ばにかけては、6月の製造業購買担当者景気指数(PMI)が弱含むなど国内景気の減速が嫌気された一方、5月の経常赤字額が市場予想を下回ったことが好感されるなど、リラは方向感に欠ける動きとなった。その後は3か月連続となったトルコ中央銀行(CBRT)の利下げ幅が大幅にはならなかったことで上昇に転じたものの、月末に米国債利回りが上昇したことで、下落した。

今後のリラ相場を見る上では、トルコの金融政策動向が重要となろう。エルドアン首相などからの圧力を背景にCBRTは利下げを続けているが、トルコ経済は膨張する銀行信用や大幅な経常赤字を抱え、外部環境の変化に対して依然として脆弱だ。新興国に対する市場のセンチメントが悪化する局面では、リラの下落圧力が高まる可能性がある点に留意したい。また、8月10日に予定される大統領選挙でエルドアン首相が圧勝した場合、CBRTに利下げを求める圧力が一層強まる可能性もあり、注意を要する。

トルコ・リラ



(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

株価指数



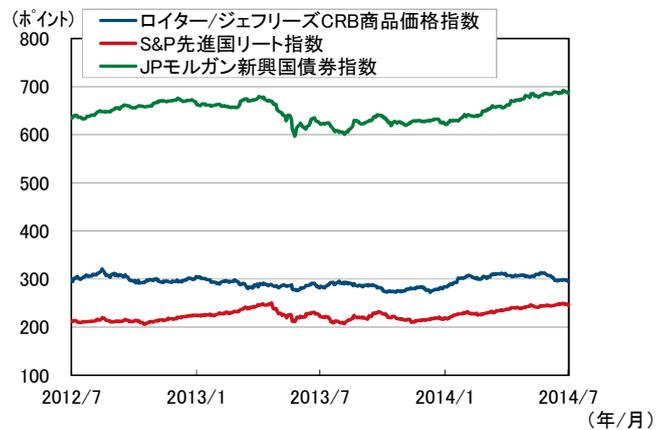
10年国債利回り



為替



商品・リート・新興国債券



金融市場の動き

<変化率、%>

■ 株価指数	1か月	3か月	6か月	1年
日経平均(日本)	3.0	9.2	4.7	14.3
TOPIX(日本)	2.1	10.9	5.6	13.9
日経ジャスダック平均(日本)	2.9	13.5	5.5	21.6
NYダウ工業株(米国)	-1.6	-0.1	5.5	6.9
S&P500(米国)	-1.5	2.5	8.3	14.5
NASDAQ(米国)	-0.9	6.2	6.5	20.5
FTSE100種(英国)	-0.2	-0.7	3.4	1.6
DAX(ドイツ)	-4.3	-2.0	1.1	13.7
ハンセン指数(香港)	6.8	11.9	12.4	13.1
上海総合(中国)	7.5	8.6	8.3	10.4
S&P/BSE SENSEX(インド)	1.9	15.5	26.2	33.9
MSCI新興国(米ドルベース)	1.4	7.1	13.8	12.5

<変化率、%>

■ 商品・リート・債券	1か月	3か月	6か月	1年
ロイター/ジェフリーズCRB商品価格指数	-4.5	-4.9	3.9	3.7
東証リート指数	1.2	8.1	8.0	23.2
S&P先進国リート指数	-0.1	3.3	11.6	10.2
米国ハイイールド債券指数	-1.3	0.4	3.3	8.2
JPモルガン新興国債券指数	0.1	3.9	10.3	10.1

<変化率、%>

■ 為替相場	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	1.5	0.6	0.7	5.0
円/ユーロ	-0.8	-2.9	0.0	5.7
米ドル/ユーロ	-2.2	-3.4	-0.7	0.7
円/英ポンド	0.1	0.6	3.5	16.6
円/豪ドル	-0.0	0.6	7.0	8.7
円/カナダ・ドル	-0.7	1.0	2.8	-1.1
円/ブラジル・リアル	-0.8	-0.9	7.4	5.6
円/トルコ・リラ	0.4	-0.8	6.3	-5.1
円/南アフリカ・ランド	0.8	-1.1	4.6	-3.2

(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)

<%>

■ 債券利回り	6月末	7月末	前月差
日本10年国債	0.566	0.538	-0.028
米国10年国債	2.530	2.558	0.027
ドイツ10年国債	1.245	1.155	-0.090

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2014年7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
8/17	18	19 (米)7月消費者物価指数 (米)7月住宅着工件数	20 (日)7月貿易収支	21 (米)7月中古住宅販売件数 (米)7月景気先行指数 (メキシコ)4-6月期GDP	22 (ブラジル)7月経常収支	23
24	25 (米)7月新築住宅販売件数 (独)8月Ifo景況感指数	26 (米)7月耐久財受注 (米)6月S&Pケース・シラ ー住宅価格指数 (米)8月コンファレンスボ ード消費者信頼感指 数 (南ア)4-6月期GDP	27 (トルコ)金融政策発表	28 (米)4-6月期GDP(改定 値)	29 (日)7月失業率 (日)7月有効求人倍率 (日)7月家計調査 (日)7月消費者物価指数 (日)7月鉱工業生産指数 (日)7月新設住宅着工 数 (米)7月個人消費支出 (ユーロ圏)7月失業率 (ユーロ圏)8月消費者物 価指数 (ブラジル)4-6月期GDP	30
31	9/1 (中)8月製造業PMI(購買 担当者景気指数) (ブラジル)8月貿易収支	2 (米)8月ISM製造業景況 感指数 (豪)金融政策発表	3 (米)7月製造業受注 (豪)4-6月期GDP (ブラジル)金融政策発表	4 (日)金融政策発表 (米)8月ADP雇用統計 (米)7月貿易収支 (米)8月ISM非製造業景況 感指数 (ユーロ圏)金融政策発表 (英)金融政策発表	5 (米)8月雇用統計 (独)7月鉱工業生産指数 (ブラジル)8月消費者物 価指数(IPCA) (メキシコ)金融政策発表	6
7	8 (日)7月経常収支 (日)4-6月期GDP(2次速 報値) (日)8月景気ウォッチャー 調査 (中)8月貿易収支	9 (日)8月マネーストック	10 (日)8月国内企業物価指 数 (日)7月機械受注 (中)8月マネーサプライ (9/10～15) (トルコ)4-6月期GDP	11 (中)8月生産者物価指数 (中)8月消費者物価指数	12 (米)9月ミシガン大学消費 者信頼感指数	13

(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>

	2011年	2012年	2013年	2013年					2014年							
				8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-4	-12	16	-	12	-	-	16	-	-	17	-	-	12	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-0.5	1.4	1.5	-	1.3	-	-	0.3	-	-	6.7	-	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	-0.3	0.0	0.4	0.9	1.1	1.1	1.5	1.6	1.4	1.5	1.6	3.4	3.7	3.6	-
	完全失業率(%)	4.5	4.3	3.7	4.1	4.0	4.0	3.9	3.7	3.7	3.6	3.6	3.6	3.5	3.7	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	1.6	2.3	2.2	-	4.5	-	-	3.5	-	-	-2.1	-	-	4.0	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.2	2.1	1.5	1.5	1.2	1.0	1.2	1.5	1.6	1.1	1.5	2.0	2.1	2.1	-
	失業率(%)	8.5	7.9	6.7	7.2	7.2	7.2	7.0	6.7	6.6	6.7	6.7	6.3	6.3	6.1	6.2
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	1.6	-0.7	-0.4	-	0.1	-	-	0.3	-	-	0.2	-	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.7	2.5	1.4	1.3	1.1	0.7	0.9	0.8	0.8	0.7	0.5	0.7	0.5	0.5	0.4
	失業率(%)	10.6	11.8	11.8	12.0	12.0	11.9	11.9	11.8	11.8	11.7	11.7	11.6	11.6	11.5	-

(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

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。