

Vol.233
2017
10

投資環境

レポート

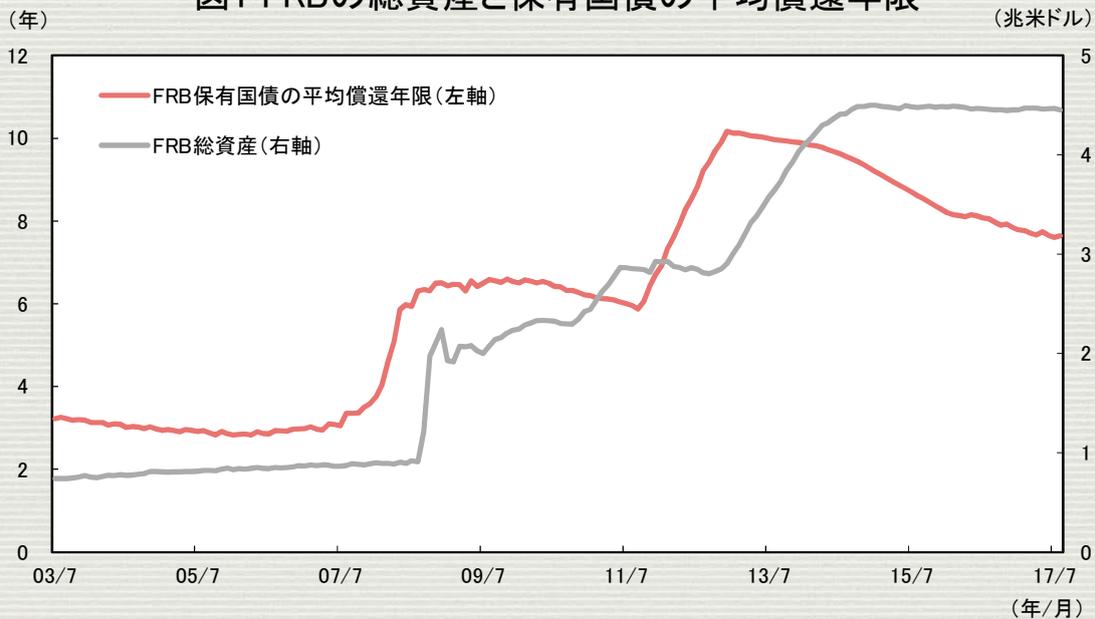
バランスシート縮小に 舵を切ったFRB



注目点

- FRBによるバランスシート縮小の決定は、同中銀による金融政策の正常化がほぼ最終段階に入ったことを意味している。
- FRBは今回の決定にあたり事前に市場との綿密なコミュニケーションを取っており、これが政策発表後の金融市場安定に寄与しているだろう。
- FRBが保有する債券の平均償還年限は既に短期化されており、今回決定したバランスシート縮小が金利に及ぼす追加的な影響は限定的なものに留まると考えられる。
- 米国の金融政策について、今後は金利政策の動向に市場の関心が移ってゆくとみられる。

図1 FRBの総資産と保有国債の平均償還年限



(注) 表示している保有国債の平均償還年限はT-Billを含み、変動利付国債および物価連動国債を除くベース。
各時点における保有証券の額面加重平均で計算。
(出所) FRB、NY連銀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。

バランスシート縮小に舵を切ったFRB

●FRBはバランスシートの縮小を決定

米国の金融政策が転換点を迎えている。米連邦準備制度理事会(FRB)は9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)において、10月からのバランスシート縮小を決定した。具体的には、FRBが保有している米国債やモーゲージ担保証券が今後償還を迎える際に、その一部を再投資しないことで同中銀のバランスシート規模を緩やかに減らしてゆく方針が示された。再投資は予め定められた基準値を上回る償還金額分についてのみ行われ、この基準値がスケジュールに沿って段階的に引き上げられてゆく予定だ(図2参照)。

今回の政策決定は、FRBにとって2つの意味を持つ。1つには、FRBによる金融政策の正常化がほぼ最終段階に入ったと評価できる点だ。FRBによる金融政策の正常化は、2014年からの量的緩和縮小(テーパリング)、2015年末以降の政策金利引き上げと進められてきた。一方で、FRBは、経済への影響に不確実性が残ることなどから、バランスシート縮小は見送ってきた。今回FRBがこれまで見送ってきたバランスシート縮小に踏み切ったことは、同中銀が米国経済の現状や先行きについて自信を深めている証左であるといえるだろう。

もう1つには、FRBはもちろん主要中央銀行にとって過去に経験の蓄積が無い中央銀行によるバランスシート縮小に踏み切ったという点だ。今回FRBが決定したバランスシート縮小は、中央銀行が資産購入ペースを逡減させるテーパリングとは一線を画す、ある種の金融引き締め策とも捉えられるものだ。金融危機後に主要中央銀行で導入された量的緩和政策の効果に対する評価は未だ定まっ

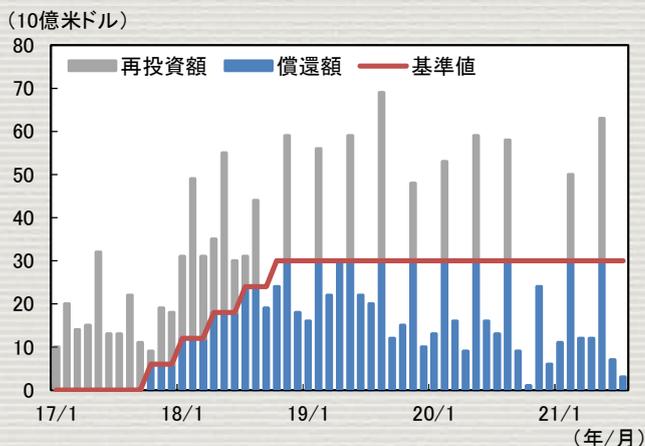
ていないが、金利低下をはじめとする金融環境の緩和には効果があったとの見方が一般的だ。このため、一部の市場参加者はバランスシート縮小に起因する金利上昇を懸念している。これに対し、FRBは慎重かつ予見性の高い手法でバランスシートを縮小することで、政策の予見性を高め、金利や他の金融市場への影響を緩和することを図っている。

●「テーパー・タントラム」との違い

これまでのところ、債券市場は今回の決定を冷静に受け止めているようだ。米10年債の利回りは、9月のFOMC後も安定的に推移しており、金利の大幅な上昇は見られていない。2013年5月にバーナンキ前FRB議長がテーパリングを示唆した際には、米金利の急上昇や新興国市場からの資本流出といった金融市場の大きな混乱(テーパー・タントラム)があったが、今回の市場の反応は当時と異なっているといえそうだ。

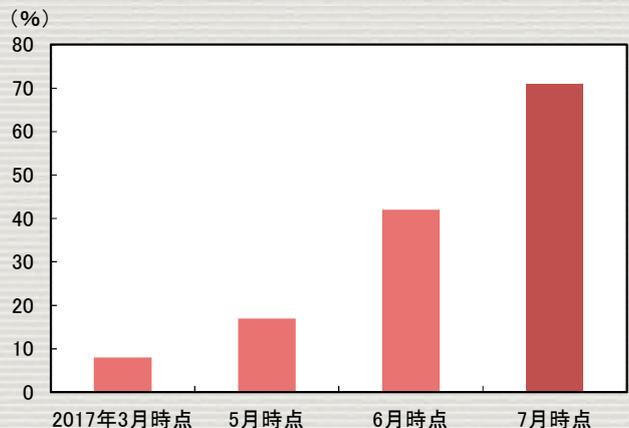
今回市場の反応が相対的に限定的となっている理由として、事前に市場の織り込みが十分に進んでいた点が挙げられるだろう。テーパー・タントラムが発生した翌年の2014年9月にFRBが公表した「出口戦略」に関する文書では、政策金利をある程度引き上げた後にバランスシート縮小を開始する方針であることが予め明記されていた。さらに、FRBは今年6月以降、FOMCの声明文・議事録などの公式文書やFOMCメンバーによる講演などを通じて、バランスシート縮小開始が近付いていることを示唆するとともに、その具体的な手法についても事前に公表した。こうした市場との綿密なコミュニケーションが奏功し、7月時点でおおよそ7割の市場参加者(NY連銀サーベイの回答者)は、

図2 FRB保有国債の償還スケジュール予想



(注) 2017年6月以降はNY連銀による予想値。モーゲージ担保証券は含まない。
(出所) NY連銀資料より野村アセットマネジメント作成

図3 バランスシート縮小の市場予想変化



(注) FRBによるバランスシート縮小の発表が今年第3四半期中に行われると予想したサーベイ回答者の割合を表示。
(出所) NY連銀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。

今年第3四半期にバランスシート縮小が決定されることを予想していた(図3参照)。FRBのこうしたアプローチはテーパー・タントラム時のそれと大きく異なっており、政策決定直後における金融市場の安定化に寄与していよう。

● 中期的な金利への影響

さらに、FRBのバランスシート縮小が米金利へもたらす中期的な影響も、主に以下2つの理由から比較的小さいものに留まる可能性がある。

1つ目の理由は、バランスシート縮小後の「正常な」規模は結果的に危機前よりもかなり高い水準となる可能性があることだ。中央銀行のバランスシートの一部には量的緩和政策と直接関係しない要素が含まれることもあり、FRBは最終的なバランスシートの適正規模について未だ公式見解を出していない。しかし、NY連銀が最近公表した推計によれば、FRBのバランスシート規模は3.5兆米ドル程度までの縮小に留まる可能性がある(図4参照)。これは危機前の9,000億米ドル程度のおよそ4倍にもあたる。バランスシート規模が金融緩和の度合いに影響を与えるという観点からは、FRBのバランスシート縮小に伴う金利上昇圧力がさほど大きくならない可能性があるだろう。

2つ目の理由は、FRBが保有する債券の平均償還年限が既に短期化されている点だ。FRBのバランスシート規模は2014年半ば頃からほぼ横ばいで推移しているが、同中銀が保有している米国債の平均償還年限はこの期間中におよそ2年程度短期化した(図1参照)。バランスシートの「量」の縮小は今回のFOMCで緒についたばかりだが、「金利リスク」の縮小は既に数年前から進行していたのだ。従って、FRBの量的緩和政策が「量」「金利リスク」の両面か

ら米金利の押し下げ効果をもたらしていたとの立場に立てば、「金利リスク」縮小を通じてバランスシート正常化が金利へもたらす中期的な影響の一部は既に表出しているはずなのだ。FRBによるバランスシート正常化政策は実質的には既に始まっていたと考えられ、今回の決定による追加的な影響は限定的と考えられるだろう。

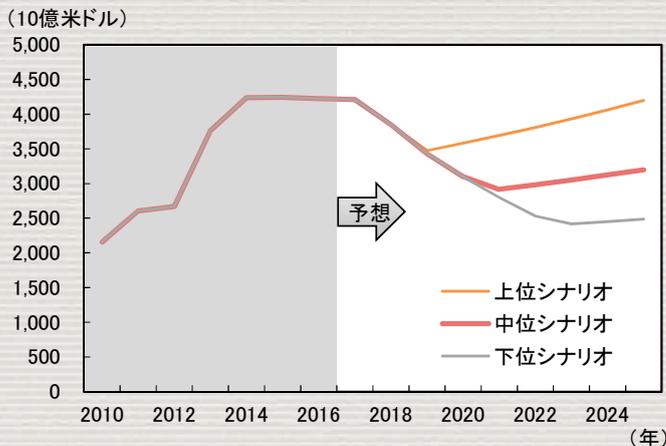
● 今後は金利政策の動向に注目

米国の金融政策について、今後は金利政策の動向に市場の関心が移ってゆくだろう。FRBはバランスシートの縮小は基本的に粛々と進める方針で、景気動向による縮小ペースの変更は見通していない。また、今回決定されたバランスシート縮小と異なり、政策金利の引き上げについてはFOMCと金融市場の見通しに引き続き大きな開きがあるためだ。

今回発表されたFOMC四半期経済見通しによれば、FOMCメンバーは、2018年末までの間、今年中に1回、来年中に3回の計4回の追加利上げを平均的に予想している。一方で、現状金融市場が想定している追加利上げは、同期間でおよそ2回に留まっている状況だ(図5参照)。FRBが追加利上げの判断について引き続き「データ次第」との見解を示す下で、景気・インフレ率などのデータの先行きに対してFRBと市場の見方にかい離があることなどが背景とみられる。今後こうしたかい離が修正されないままFRBが追加利上げに踏み切る場合には、米金利を中心とした金融市場全体を大きく動かし得る。今後のFOMCの動向にも引き続き注目してゆきたい。

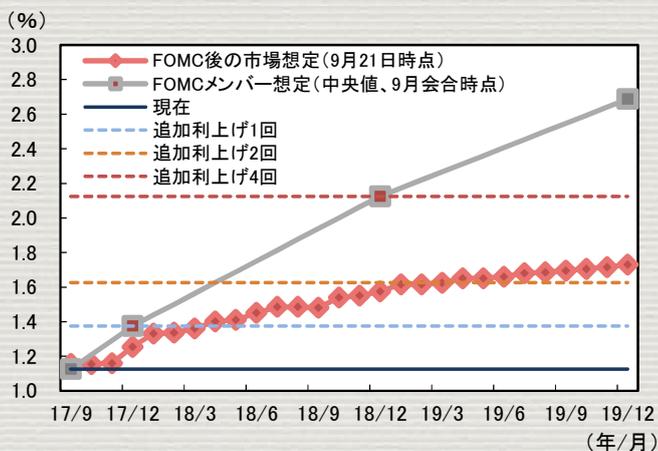
関田 智也(経済調査部)

図4 FRBの保有証券残高推移と予想



(注) 2017年以降の予想値における各シナリオは、2017年7月にNY連銀が行ったサーベイの回答者による予想値に基づく。
(出所) NY連銀データより野村アセットマネジメント作成

図5 米国政策金利の見通し



(注) 市場想定は、米国金利先物価格より試算。追加利上げについて、1回につき0.25%の利上げが行われる前提で表示。
(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。



円

2017年9月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝112.5円となり、8月末の110.0円に対して2.3%の円安となった。一時108円を割り込む水準まで円高が進む局面もあったが、中旬から月末にかけて円安基調で推移した。

緊張状態が続く北朝鮮情勢に加え、米国の金融・財政政策を巡る観測が円の主な変動要因となった。上旬には、北朝鮮が核実験に踏み切ったことを契機にリスク回避の動きが強まり、円高が進んだ。その後、米税制改革への期待が高まったことや、9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)において、米連邦準備制度理事会(FRB)が市場予想通りにバランスシート縮小を決定するとともに、FOMCメンバーが金融市場の予想を上回るペースの利上げを見込んでいることが明らかになり、米ドル高基調に転じた。月末にかけては、法人税の引き下げや個人所得税の簡素化などが盛り込まれた税制改革法案の骨子が発表され、税制改革進展への期待感から米ドル高の流れが続いた。

今後の円相場を見る上では、引き続き米国の金融・財政政策が重要だ。FRBの利上げペースとともに、2018年11月の中間選挙を控えて議会共和党が具体的な成果を挙げるべく税制改革等の議論を前進させられるか注目だ。

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

2017年9月末の対米ドルのユーロ相場は、1ユーロ＝1.18米ドルとなり、8月末の1.19米ドルに対して0.8%のユーロ安となった。月前半には一時1.2米ドルを超える水準までユーロ高が進んだものの、その後はユーロ安基調へ転じた。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響から、1ユーロ＝131.0円から132.9円へ1.5%のユーロ高となった。

欧州中央銀行(ECB)の金融政策やドイツの政治動向に加えて、米国の財政政策への期待がユーロの主な変動要因となった。上旬には、ECB理事会でドラギ総裁が資産買入プログラムの運営方針につき、その大方を次回10月の理事会で発表する見込みであると言及したことなどを受けてユーロ高となった。その後、中旬はもみあいの動きが続いたが、月末にかけてはドイツの連邦議会選挙で極右政党が事前予想以上に躍進したことや、米国の税制改革進展への期待感が台頭したことなどから米ドル高・ユーロ安の動きに転じた。

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10月よりバランスシート縮小を開始する中、ECBは2018年以降の資産購入額縮小を決定し、緩和的な金融政策スタンスを慎重に調整し始めるだろう。また、英国の欧州連合(EU)離脱交渉の行方や2018年5月頃までに行われるイタリア総選挙の動向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

2017年9月末の対米ドルの豪ドル相場は、1豪ドル＝0.78米ドルとなり、8月末の0.79米ドルに対して1.4%の豪ドル安となった。豪ドルは、中旬までは概ねレンジ圏で推移したが、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＝87.4円から88.2円へ1.0%の豪ドル高となった。

上旬は、4-6月期の国内総生産(GDP)が市場予想を下回ったものの、豪ドルへの影響は限定的だった。中旬には、8月の豪雇用者数変化が市場予想を上回ったことが好感される一方、FOMCを控えた警戒感から、豪ドルは方向感の出にくい展開が続いた。下旬には、米国でFOMCを受けた年内の追加利上げ観測の高まりや、税制改革への期待から、米長期金利上昇・米ドル高が進み、豪ドルは下落基調に転じた。また、ロウ総裁の講演を受けて、豪州準備銀行(中央銀行)が早期の利上げに慎重な姿勢との見方が広がったことも豪ドル安要因となった。

今後の豪ドル相場を見る上では、豪州の金融政策が注目される。景気の緩やかな改善を背景に、金融市場では来年の利上げを見込む動きも見られる。足元では、利上げへの期待が豪ドル高を促す一方で、当局の通貨高懸念が豪ドルの上値を抑えており、当局者の金融政策に関するスタンスが注目される。

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

2017年9月末の対米ドルのレアル相場は、1米ドル＝3.16レアルとなり、8月末の3.15レアルに対して0.5%のレアル安となった。レアルは、中旬までは概ねレンジ圏で推移したが、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レアル＝34.9円から35.6円へ1.8%のレアル高となった。

上旬は、4-6月期のGDPや、7月の鉱工業生産指数など、発表された経済指標が概ね市場予想を上回る中、レアルは上昇した。6日に行われた金融政策決定会合では、1.0%の利下げが決定されるとともに、中銀は緩和サイクルの段階的な終了に言及した。中旬には、検察が司法妨害および犯罪組織関与の疑いでテメル大統領の起訴を最高裁に要求したものの、実際の起訴に必要な下院の承認は得られないとの見方から、市場の反応は限定的だった。下旬には、米国でFOMCを受けた年内の追加利上げ観測の高まりや税制改革への期待から、米長期金利上昇・米ドル高が進み、レアル安が進んだ。

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。財政健全化に必要な年金改革法案について、政府は年内の法案成立を目指しているものの、来年に選挙を控える中で実質的な期限が近付いている。法案審議に関する動向がレアル相場を左右しやすいだろう。

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

2017年9月末のTOPIXは、1,674.75ポイントとなり、8月末から3.5%上昇した。月初は、北朝鮮の大規模核実験実施を受けて大きく下落して始まった。しかし、北朝鮮に対して国連決議された経済制裁が想定より穏やかとなり早期の軍事衝突回避との見方から上昇に転じた。中旬以降は1ドル112円台まで円安米ドル高が進行したことなどから上昇幅を拡げた。月末の衆議院解散もマイナス材料とならず月間でも上昇した。

2017年9月末のS&P500は、2,519.36ポイントとなり、8月末から1.9%上昇した。上旬こそ方向感のない展開となったものの、中旬には北朝鮮を巡る地政学リスクの一時的後退やハリケーンの被害が想定よりも小さそうだという観測などを背景に、上昇した。その後、再び方向感のない展開が続いたが、月末にかけて、トランプ政権による減税プランの発表、FRBによる金融政策正常化を材料とした金融株の上昇、などを背景に上昇した。

2017年9月末のDAXは、12,828.86ポイントとなり、8月末から6.4%上昇した。上旬は、割安感や米ハリケーン特需期待による自動車株の上昇、4-6月期のユーロ圏GDP成長率の上方修正、などを背景に上昇した。また中旬に入っても、北朝鮮を巡る地政学リスクの一時的後退などを背景に上昇した。その後、方向感のない展開が続いたが、月末にかけて、米トランプ政権による減税プランの発表などを背景に世界的に投資家のセンチメントが改善し、上昇した。

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

2017年9月末の日本の10年国債利回りは0.07%となり、8月末から0.06%上昇した。月初は北朝鮮を巡る地政学リスクが一段と高まり利回りは低下したが、米景況感の強さやリスク回避の巻き戻しの動きが優勢となり急上昇に転じた。その後、日銀のオペ結果や地政学リスクの再燃により横ばいに推移した。月末にかけて欧米金利の上昇などを背景に再び上昇し、月間を通じては上昇した。

2017年9月末の米国の10年国債利回りは2.33%となり、8月末から0.22%上昇した。上旬は北朝鮮情勢や自然災害に対する警戒感を背景に低下基調で推移した。その後、米朝の緊張緩和や税制改革期待などから、行き過ぎたリスク回避の動きの巻き戻し圧力が掛かり急上昇した。地政学リスクの再燃により一時低下したが、FOMCを受けた年内の追加利上げ観測の高まりや8月の米耐久財受注が高水準となり景気が堅調なことを受け、月末にかけて再び上昇に転じ、月間を通じては上昇した。

2017年9月末のドイツの10年国債利回りは0.46%となり、8月末から0.10%上昇した。上旬は北朝鮮を巡る地政学リスクの高まりなどで利回りは低下したが、米国債の利回り上昇に加え、欧州各国の景況指数が市場予想を上回ったことなどから急上昇に転じた。連邦議会選挙でメルケル氏が率いる与党が勝利したものの連立難航が嫌気され一時低下したが、景況感が堅調なことを受け、月末にかけて再び上昇に転じ、月間を通じては上昇した。

10年国債利回り

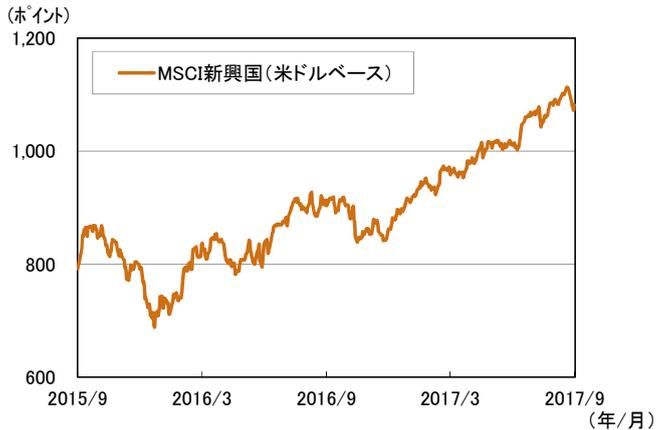


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

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



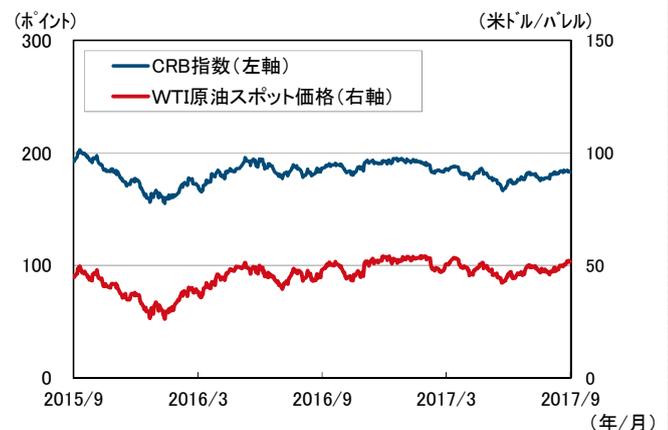
新興国債券



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)	3.6	1.6	7.7	23.7	
TOPIX(日本)	3.5	3.9	10.7	26.6	
日経ジャスダック平均(日本)	4.2	10.5	18.0	43.1	
NYダウ工業株(米国)	2.1	4.9	8.4	22.4	
S&P500(米国)	1.9	4.0	6.6	16.2	
NASDAQ(米国)	1.0	5.8	9.9	22.3	
FTSE100種(英国)	-0.8	0.8	0.7	6.9	
DAX(ドイツ)	6.4	4.1	4.2	22.1	
ハンセン指数(香港)	-1.5	6.9	14.3	18.3	
上海総合(中国)	-0.4	4.9	3.9	11.5	
S&P/BSE SENSEX(インド)	-1.4	1.2	5.6	12.3	
MSCI新興国(米ドルベース)	-0.5	7.0	12.9	19.7	

	<変化率、%>				
■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年	
CRB指数	1.2	4.8	-1.5	-1.7	
WTI原油スポット価格	9.4	12.2	2.1	7.1	
東証リート指数	-1.8	-2.4	-6.9	-9.4	
S&P先進国リート指数	-0.7	0.5	1.2	-4.2	

	<変化率、%>				
■為替	1か月	3か月	6か月	1年	
円/米ドル	2.3	0.1	1.0	11.1	
円/ユーロ	1.5	3.5	12.0	16.8	
米ドル/ユーロ	-0.8	3.4	10.9	5.1	
円/英ポンド	6.0	2.9	7.8	14.7	
円/豪ドル	1.0	2.1	3.8	13.7	
円/カナダ・ドル	2.4	4.0	7.9	16.9	
円/ブラジル・リアル	1.8	4.7	-0.3	14.4	
円/トルコ・リラ	-0.9	-1.2	3.1	-6.9	
円/南アフリカ・ランド	-1.9	-3.4	0.0	12.5	

(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	0.9	2.0	4.2	8.9	
JPモルガン新興国債券指数	-0.0	2.4	4.6	4.2	

	<%>		
■債券利回り	8月末	9月末	前月差
日本10年国債	0.01	0.07	0.06
米国10年国債	2.12	2.33	0.22
ドイツ10年国債	0.36	0.46	0.10

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2017年9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
10/15	16	17	18	19	20	21
(中)9月消費者物価指数 (中)9月生産者物価指数		(米)9月鉱工業生産指数 (独)10月ZEW景況感指数	(米)9月住宅着工件数	(日)9月貿易収支 (米)9月景気先行指数 (中)7-9月期GDP	(米)9月中古住宅販売件数	
22	23	24	25	26	27	28
			(米)9月耐久財受注 (米)9月新築住宅販売件数 (独)10月Ifo景況感指数 (豪)7-9月期消費者物価指数 (ブラジル)金融政策発表	(ユーロ圏)金融政策発表 (トルコ)金融政策発表 (ブラジル)9月経常収支	(日)9月消費者物価指数 (米)7-9月期GDP(速報値)	
29	30	31	11/1	2	3	4
(米)9月個人消費支出		(日)金融政策発表 (日)9月失業率 (日)9月有効求人倍率 (日)9月家計調査 (日)9月鉱工業生産指数 (日)9月新設住宅着工戸数 (米)8月S&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数 (米)10月コンファレンスボード消費者信頼感指数 (ユーロ圏)9月失業率 (ユーロ圏)7-9月期GDP (ユーロ圏)10月消費者物価指数 (中)10月製造業PMI(購買担当者景気指数) (メキシコ)7-9月期GDP	(米)金融政策発表 (米)10月ADP雇用統計 (米)10月ISM製造業景況感指数 (ブラジル)10月貿易収支(11/1~2)	(英)金融政策発表	(米)10月雇用統計 (米)9月貿易収支 (米)10月ISM非製造業景況感指数 (米)9月製造業受注	
5	6	7	8	9	10	11
		(独)9月鉱工業生産指数 (豪)金融政策発表	(中)10月貿易収支	(日)9月経常収支 (日)9月機械受注 (日)10月景気ウォッチャー調査 (中)10月消費者物価指数 (中)10月生産者物価指数 (メキシコ)金融政策発表	(日)10月マネーストック (米)11月ミンガン大学消費者信頼感指数 (中)10月マネーサプライ(11/10~15) (ブラジル)10月消費者物価指数(IPCA)	
12	13	14	15	16	17	18
(日)10月国内企業物価指数		(米)10月生産者物価指数 (独)11月ZEW景況感指数	(日)7-9月期GDP(1次速報値) (米)10月消費者物価指数	(米)10月鉱工業生産指数	(米)10月住宅着工件数	

(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>

		2014年			2015年			2016年			2017年											
		10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月									
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	12	12	10	—	—	10	—	—	12	—	—	17	—	—	22						
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	0.3	1.1	1.0	—	—	1.6	—	—	1.2	—	—	2.5	—	—	—						
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.7	0.8	-0.1	0.1	0.5	0.3	0.4	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.7	—						
	完全失業率(%)	3.4	3.3	3.1	3.0	3.1	3.1	3.0	2.8	2.8	2.8	3.1	2.8	2.8	2.8	—						
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	2.6	2.9	1.5	—	—	1.8	—	—	1.2	—	—	3.1	—	—	—						
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.6	0.1	1.3	1.6	1.7	2.1	2.5	2.7	2.4	2.2	1.9	1.6	1.7	1.9	—						
	失業率(%)	5.6	5.0	4.7	4.8	4.6	4.7	4.8	4.7	4.5	4.4	4.3	4.4	4.3	4.4	—						
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	1.3	2.0	1.8	—	—	0.6	—	—	0.5	—	—	0.6	—	—	—						
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.4	0.0	0.2	0.5	0.6	1.1	1.8	2.0	1.5	1.9	1.4	1.3	1.3	1.5	1.5						
	失業率(%)	11.3	10.4	9.6	9.8	9.7	9.6	9.6	9.5	9.4	9.2	9.2	9.1	9.1	9.1	—						

(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。