

Vol.284

2022

1

投資環境

レポート

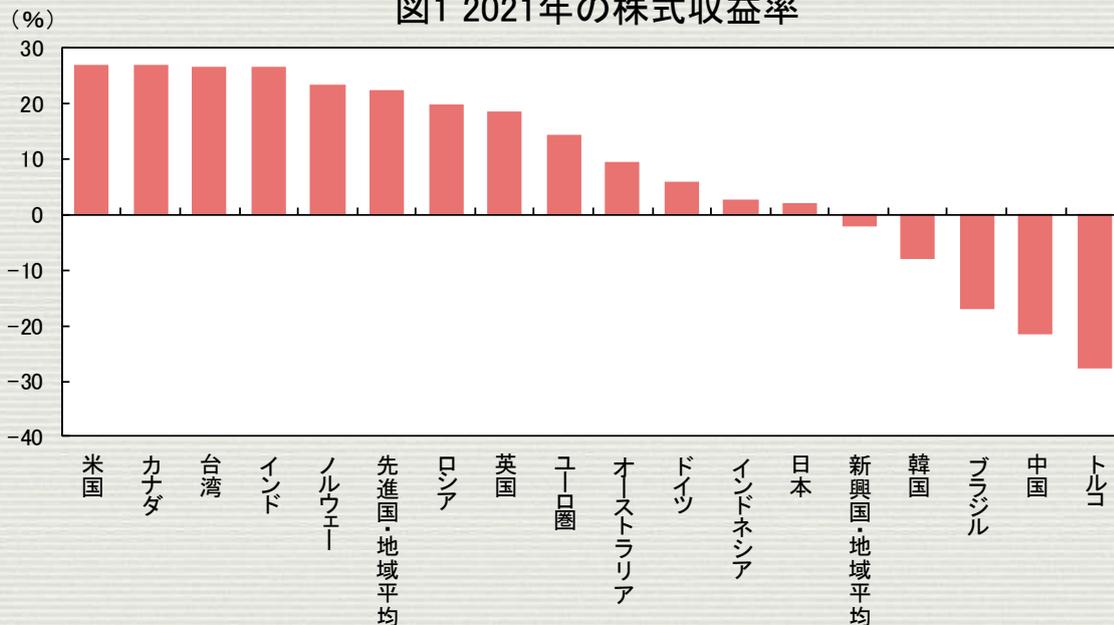
2022年の投資環境展望



注目点

- 2022年にインフレ率は鈍化するだろうが、上振れ・下振れ双方のリスクに注意を要する。FRBの金融引き締めは金融市場で織り込まれてきているが、早期のバランスシート縮小の可能性に注意しておきたい。
- 経済成長率も今後は鈍化していく可能性が高く、株式市場は伸び悩む展開も想定される。2021年は、中国や韓国など、世界株式に対し先行する傾向のある一部の国の市場環境が弱含んだ点にも注意が必要だ。
- 一方、成長鈍化は避けられずとも、成長率自体は高い水準を維持していく可能性もある。現時点の見通しに近い経済成長率を今後達成していくことができれば、株式市場が調整するリスクは低下するだろう。

図1 2021年の株式収益率



(注) MSCI株価指数(米ドルベース、配当込み)より算出。
(出所) Datastream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。

2022年の投資環境展望

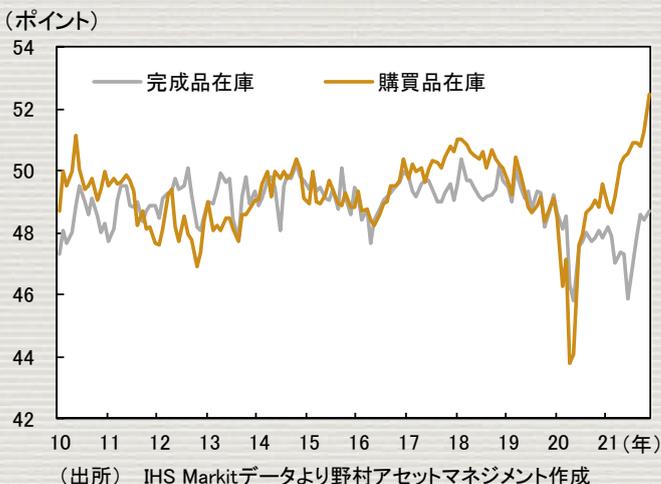
● 2022年のマクロ経済

2021年の世界経済は、新型コロナウイルスの感染再拡大に直面する局面もありつつも、経済活動正常化に向かった。最新の経済協力開発機構(OECD)による世界経済見通しでは、世界経済成長率は2020年の▲3.4%から、2021年は+5.6%と予想されている。足もとではオミクロン株流行による経済活動への影響が警戒されるが、重症化率が高くないようであれば、「ウイズ・コロナ」の世界で2022年は2021年よりも成長ペースは鈍化するものの、潜在成長率を上回る高成長を続けるだろう。

一方、特に米国において、サービスから財への需要のシフトが生じ、財需要の急拡大に対して供給体制が整わなかったことなどを背景に、インフレが高止まりしている。部品・材料不足の中で需要見通しが強まったことで、サプライチェーンの中において一定の「買い溜め」行動が起こったことも需給バランスの悪化に影響したようだ。厳格な行動制限が繰り返されない前提を置けば、消費は耐久財からサービスに回帰し、供給制約も緩和されていくだろう。需給両面からインフレ上昇圧力は逡減すると見込む。

高インフレの長期化によって賃金・物価スパイラルが生じ、長期的なインフレ期待の大幅上昇に繋がるというインフレ率の上振れシナリオがある一方、下振れシナリオにも注目しておきたい。グローバル製造業購買担当者景気指数(PMI)購買品在庫指数は高水準にあり、生産活動に足りないのはごく一部の部品となりつつある可能性が示唆される(図2参照)。残りのピースが埋まれば、急速に供給制約が解消され、需要減退と相俟って耐久財価格が速いペースで調整されることも考えられる。

図2 グローバル製造業PMI



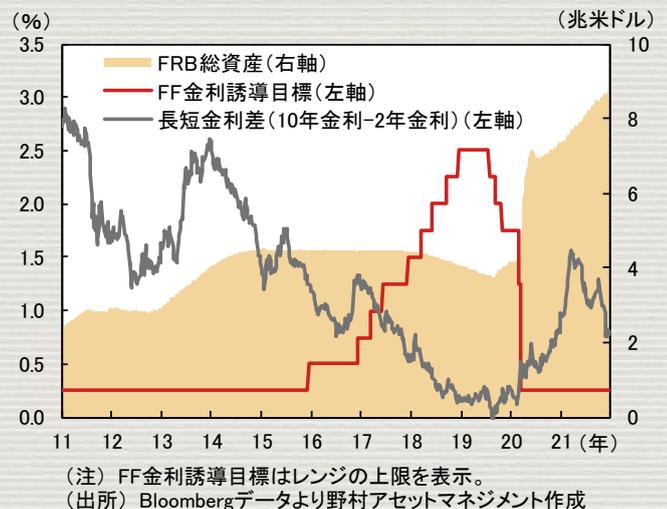
● 債券市場の展望

高インフレは「一過性」としてきた米連邦準備制度理事会(FRB)であるが、予想以上の高インフレ長期化とそれによる実質所得への悪影響等を背景に、2021年12月の米連邦公開市場委員会(FOMC)では、前回決定したばかりの資産買入れ縮小(テーパリング)ペースを加速させた。このペースが維持されれば、2022年3月にテーパリングは完了する。FOMC参加者の政策金利見通しも引き上げられ、2021年12月時点で2022年に3回の利上げ予想が中央値となった。債券市場においては、FRBが「インフレ退治」に舵を切ったことで、スパイラル的なインフレ上昇は回避されるとの見方が優勢となり、米国10年債利回りは金融引き締め前倒しを織り込む過程でもレンジ圏で推移した。

テーパリング完了後、景気や物価のモメンタムに懸念すべき変動が生じるまでの期間、金融引き締めが正当化されやすい。その有力となるツールは利上げとバランスシート縮小(保有資産の償還金再投資停止、QTと呼ばれる)だろう。世界金融危機後の前回の金融引き締め局面では、テーパリング完了後、4回の利上げを経てQTが開始された(図3参照)。しかし、今回はより早い段階でQTが決定される可能性があるだろう。2021年12月のFOMC後の会見において、FRBのパウエル議長はQT開始時期について前回との比較を問われ、「現在と当時の状況は異なる」と回答した。また、FRBのウォラー理事は2022年初夏までのバランスシート縮小開始が望ましいと述べている。

より短中期金利に影響しやすい利上げと比較して、QTは相対的に長期金利押し上げに繋がり易いとの見方もある。長短金利逆転(逆イールド)がもたらす弊害などを勘案

図3 FRBの政策金利とバランスシート



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。

し、1-2回の利上げ後、利上げ継続よりもQTが優先される可能性もある。米国債利回りは国外要因の影響も大きいことから、必ずしもQTを契機に長期金利が上昇するとは限らないが、金融引き締めツールが金融市場にもたらす影響の相違に留意しておきたい。

●株式市場の展望

2022年の株式市場は、成長率の鈍化や主要中銀の金融引き締めへの転換が見込まれる環境下で、これまでのような上昇を維持することは困難とみられる。新興国・地域の株式には昨年から既に景気の先行きに対する懸念が表れ出しており、企業業績は堅調であったにも係わらず、年間の株式収益率はマイナスとなった(図1参照)。台湾やインド、ロシアなど一部の市場は堅調であったが、構成比率の高い中国や韓国の市場が軟調だったことにより、結果として全体で見た新興国株価指数は押し下げられた。構成国・地域の数からはまだ堅調という見方もできるが、この2カ国はこれまでも世界経済の方向性を先導してきた点から、今後は先進国を含む市場全体へのリスクの波及について十分注意していく必要があるだろう。

過去の景気循環からの類似期を見ても、今後は減速期に入る可能性が高い。2021年は年の大半が景気拡大期であったが、その結果、景気の「位置」はピーク付近にまで進んだ(図4参照)。また、2021年の景気の推移が2017年と類似している点を踏まえると、2022年の市場環境を考える際、2018年が参考になろう。2018年の株式市場は調整局面であり、MSCIワールドの年間株式収益率は2017年に+23%だったものが▲8%と大きく低下した。当時は米中間の政治問題が深刻化するなど固有の要因もあったが、

2018年より前の減速期の年でも株式収益率には鈍化の傾向が共通して見られてきた。過去50年のうち、減速期が大半を占めた年は8回あるが、そのうち前の年の株式収益率を上回ったのは僅か1回のみであった。

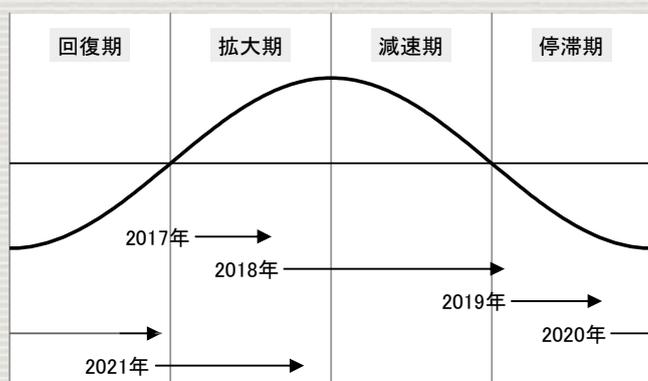
●一定の高い成長率が持続する可能性も

今後の株式市場の環境を循環面から見ると不利な展開が考えられるが、一方で経済成長率の水準などの循環以外の要素に着目すると堅調な状態を維持していく可能性もある。OECDでは、2022年の成長率を+4.0%付近とみており、過去に景気減速期から停滞期に進んだ時期の成長率が+2.5%程度であったのに比べると十分高い。株式市場が特に不利になるのは停滞期に進む見込みが高まる時期であり、現時点の見通しに近い成長率を今後達成していくことができれば、株式市場が調整するリスクは低下するだろう。

こうした投資環境のパターンにより、業種ごとの株式の展望も重要になっていこう。循環的な動きが強く、景気停滞に進む可能性が高まれば、株式市場の上値が重くなる中で内需関連株が相対的に強く推移していこう。一方、経済が堅調に推移し、景気の悪化が回避される場合には、製造業など景気敏感株の優位な展開が続いていくと考えられる。さらには、堅調な経済に加えてインフレ圧力が長期化していくケースとなれば、昨年から急速に持ち直してきた資源関連株や金融関連株が今後も注目されていきやすいだろう(図5参照)。

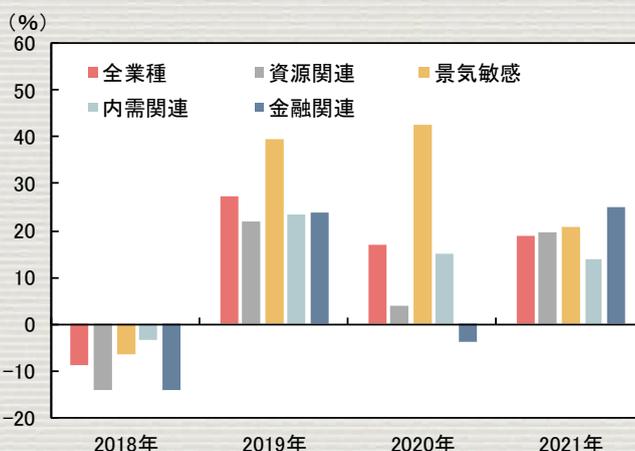
胡桃澤 瑠美(シニア・エコノミスト)
西川 裕(シニア・クオンツアナリスト)

図4 世界景気循環図



(注) OECD景気先行指数を基に各年の1月からの12月まで(2021年は11月まで)の推移を示したもの。拡大期と減速期の境界が景気のピークであることを示す。
(出所) Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図5 業種別の株式投資収益率



(注) MSCIオールカントリーの業種別指数を基に集計したもの(米ドル建て、配当込み)。
(出所) Factset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

2021年12月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝115.1円となり、11月末の113.2円に対して1.7%の円安となった。円は、上旬と中旬には一時的な振れを伴いつつもレンジ内で推移し、下旬には下落した。

上旬には、米国で初のオミクロン株感染が確認されたことが円高要因となった一方、米連邦準備制度理事会（FRB）高官による資産買入額の縮小（テーパリング）ペースの加速を支持する発言等を背景に、米国債利回りが上昇したことなどが円安要因となり、円はレンジ内で推移した。中旬には、米連邦公開市場委員会（FOMC）を控えて様子見姿勢が強まり、円はレンジ内での推移を続けた。FOMCではテーパリング・ペースの加速が決定されたが、概ね事前予想通りの結果であったため、円相場の反応は限定的であった。下旬には、オミクロン株による重症化リスクがデルタ株に比べて低いとの研究結果が公表され、コロナ感染拡大への懸念が和らいだことなどから、円は対米ドルで下落した。

今後の円相場を見る上では、引き続き米インフレ動向や金融政策動向が注目される。米インフレ率は徐々に鈍化に向かうとみられるが、供給制約や人手不足が深刻な中、先行きの不透明感は強い。米インフレ率の上振れが続けば、FRBによる利上げ加速期待が強まり、円相場にも影響を及ぼす可能性がある。

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

2021年12月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.14米ドルとなり、11月末の1.13米ドルに対して0.3%のユーロ高となった。ユーロは、上旬と中旬には一時的な振れを伴いつつもレンジ内で推移し、下旬には上昇した。なお、対円では1ユーロ＝128.3円から130.9円へ2.0%のユーロ高となった。

上旬には、米国でオミクロン株感染が確認されて世界的なコロナ感染拡大への懸念が強まり、ユーロは対米ドルで下落したが、ブースター接種の効果への期待が強まるにつれて下げ幅を縮小した。中旬には、米国とユーロ圏の金融政策決定会合を控えて様子見姿勢が強まるも、欧州中央銀行（ECB）がパンデミック緊急買入プログラム（PEPP）に基づく資産買入の3月末での終了を決めた際には、ユーロが対米ドルで上昇する局面もみられた。しかし、概ね事前予想通りの結果であったことから、ユーロはレンジ内での推移にとどまった。下旬には、コロナ感染拡大への懸念が和らいだことに加え、ECB高官による早期利上げの可能性を示唆する発言等もあり、ユーロは対ドルで上昇した。

今後のユーロ相場を見る上では、米欧におけるインフレと金融政策の格差が注目される。欧州では、米国と比べてインフレ圧力が抑制されており、金融政策の正常化は相対的に遅れることが見込まれる。但し、欧州でもインフレ動向を巡る不透明感は大きく、ECBが正常化を加速させるとの観測が強まれば、ユーロ相場にも影響が及ぶだろう。

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

2021年12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、11月末の0.71米ドルに対して1.9%の豪ドル高となった。豪ドルは、上旬に一時下落したものの、その後は下げ幅を縮小した。中旬にはレンジ内の推移となり、下旬には上昇した。なお、対円では、1豪ドル＝80.6円から83.6円へ3.7%の豪ドル高となった。

上旬には、米国でオミクロン株の感染者が初めて確認されたことなどをを受けて、オミクロン株の世界的な感染拡大への懸念が高まったことから、豪ドルは対米ドルで一時下落した。しかし、豪州準備銀行(RBA)が金融政策決定会合後に公表した声明文において、オミクロン株は景気回復を妨げないとの認識を示したことから、豪ドルは下げ幅を縮小した。中旬には、11月の豪雇用統計で市場予想を上回る雇用者数の伸びが確認されたことを背景に、豪ドルが上昇する場面も見られた。しかし、オミクロン株への懸念が燻る中で断続的に下落し、豪ドルはレンジ内での推移にとどまった。下旬には、オミクロン株の重症化率や入院率がデルタ株に比べて低いとの研究結果が発表され、感染拡大への懸念が後退したことなどをを受けて、豪ドルは対米ドルで上昇した。

今後の豪ドル相場を見る上では、国内のインフレ動向とRBAの金融政策に注目したい。RBAは、当面の間、緩和的な金融政策を維持することが見込まれる。しかし、インフレの動向次第ではRBAの政策変更の可能性も高まり、豪ドル相場の変動要因となるだろう。

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

2021年12月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.57レアルとなり、11月末の5.62レアルに対して0.9%のレアル高となった。レアルは、上旬にはレンジ内の推移となった。中旬には下落したものの、下旬には上昇した。なお、対円では、1レアル＝20.1円から20.7円へ2.7%のレアル高となった。

上旬には、オミクロン株の世界的な感染拡大への懸念に加え、財政ルール緩和のための憲法改正案について、上院で変更が加えられたことにより、年内の成立が危うくなったことで、一段と財政見通しを悪化させる代案の可能性が意識され、レアルは対米ドルで下落した。しかし、政府や議会の上層部の合意により、改正案が年内に成立する見通しが立ったことで、レアルは上昇に転じた。その後、ブラジル中央銀行が1.5%の利上げを行ったものの、インフレの加速が懸念される中で市場予想通りの利上げにとどまったことから、レアルは上昇幅を縮小した。中旬には、オミクロン株への懸念が燻る中で、投資家のリスクセンチメントが悪化し、レアルは対米ドルで下落した。下旬には、オミクロン株の重症化率がデルタ株に比べて低いとの研究結果を受けて、感染拡大への懸念が後退し、レアルは上昇した。

今後のレアル相場を見る上では、財政政策に加えて、金融政策動向にも注目したい。インフレ高進を警戒して、ブラジル中央銀行は利上げを継続する姿勢を示している。ブラジル中央銀行の金融政策動向は、金利差などの観点からレアル相場に影響を与えるだろう。

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。



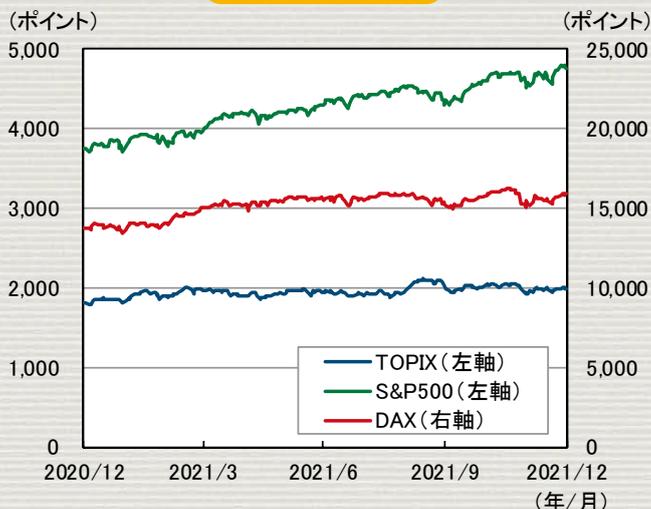
先進国株式

2021年12月末のTOPIXは1,992.33ポイントとなり、11月末から3.3%上昇した。月初は、オミクロン株への過度な懸念が和らいだことなどから上昇した。FRBの量的金融緩和縮小の影響は限定的となったものの、利下げを受けて中国経済の先行き不安などが台頭し、中旬以降は一進一退で推移した。米国株の堅調な推移もあり月間では上昇した。

2021年12月末のS&P500は4,766.18ポイントとなり、11月末から4.4%上昇した。月前半は、米医薬品会社がワクチンのオミクロン株への有効性に楽観的な姿勢を示したこと、英製薬会社が同社のコロナ抗体治療薬の有効性を示したことなどから、感染拡大による米景気への懸念が和らぎ上昇した。月後半は、FOMC後の緩和縮小への懸念で乱高下したが、伸び悩みが警戒されていた年末商戦の消費が堅調だったことなどから上昇した。

2021年12月末のDAXは15,884.86ポイントとなり、11月末から5.2%上昇した。月前半は、新型コロナウイルス感染拡大への懸念などがあつたが、オミクロン株の重症化率が低いとのデータなどを好感して上昇した。月後半は、英中銀が政策金利の引き上げを実施したが、ECBのラガルド総裁から金融緩和の継続期待がもてる発言があつたこと、新型コロナウイルスへの懸念の後退などから上昇した。

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

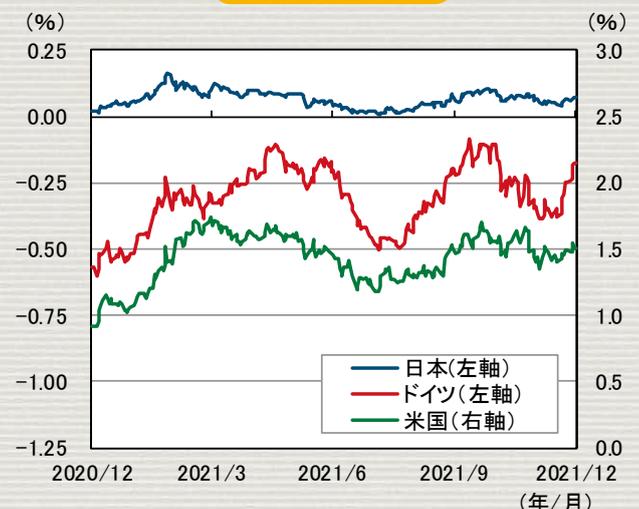
先進国債券

2021年12月末の日本の10年国債利回りは0.07%となり、11月末から0.01%上昇した。月前半から半ばにかけては、米長期金利に追随する中でほぼ横ばいとなった。その後、月後半にかけては日本政府の国債増発懸念等を背景に、緩やかな上昇が見られ、月間で利回りは上昇した。

2021年12月末の米国の10年国債利回りは1.51%となり、11月末から0.07%上昇した。月前半は、オミクロン株による景気減速懸念から一時利回りが低下するも、既存ワクチンがオミクロン株にも有効との報道等もあり、上昇に転じた。その後、月後半にかけては、FOMCにてテーパリングを加速し、利上げを前倒しで進める姿勢が示されたことや、新型コロナ経口治療薬の緊急使用が承認されたこと等を背景に、リスクオンの相場展開となり、月間の利回りは上昇した。

2021年12月末のドイツの10年国債利回りは-0.18%となり、11月末から0.17%上昇した。月前半は、欧州でオミクロン株の感染が拡大し、行動制限措置が再導入されることへの警戒感から、利回りがやや低下する局面も散見されたが、概ね横ばいの展開となった。月後半は、オミクロン株への過度な懸念の後退や、ECBのタカ派寄りのコメント等を背景に利回りが上昇したことで、月間での利回りは上昇した。

10年国債利回り

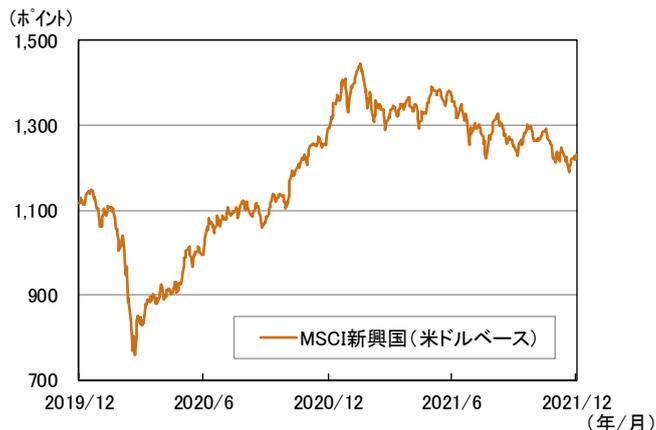


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

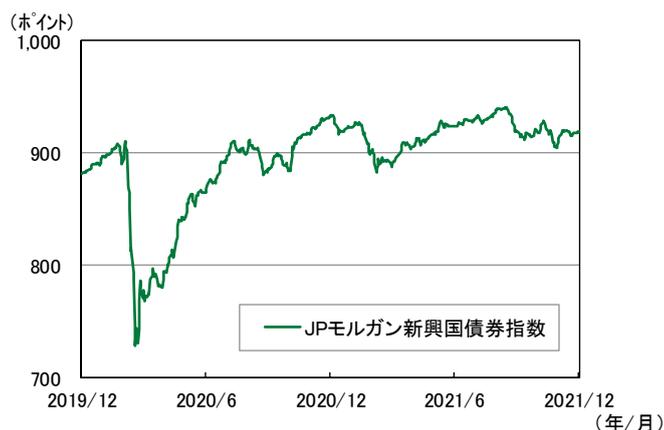
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

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)	3.5	-2.2	0.0	4.9
TOPIX(日本)	3.3	-1.9	2.5	10.4
日経ジャスダック平均(日本)	-0.2	-3.8	-3.0	4.3
NYダウ工業株(米国)	5.4	7.4	5.3	18.7
S&P500(米国)	4.4	10.6	10.9	26.9
NASDAQ(米国)	0.7	8.3	7.9	21.4
FTSE100種(英国)	4.6	4.2	4.9	14.3
DAX(ドイツ)	5.2	4.1	2.3	15.8
ハンセン指数(香港)	-0.3	-4.8	-18.8	-14.1
上海総合(中国)	2.1	2.0	1.4	4.8
S&P/BSE SENSEX(インド)	2.1	-1.5	11.0	22.0
MSCI新興国(米ドルベース)	1.6	-1.7	-10.4	-4.6

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	6.0	1.5	8.9	38.5
WTI原油スポット価格	16.3	2.6	4.8	58.7
東証リート指数	3.2	-0.3	-3.9	15.8
S&P先進国リート指数	7.1	12.0	11.2	28.8

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	1.7	3.4	3.6	11.5
円/ユーロ	2.0	1.6	-0.6	3.8
米ドル/ユーロ	0.3	-1.8	-4.1	-6.9
円/英ポンド	3.5	3.9	1.3	10.3
円/豪ドル	3.7	4.0	0.4	5.2
円/カナダ・ドル	2.9	3.8	1.6	12.3
円/ブラジル・リアル	2.7	1.0	-7.6	3.8
円/トルコ・リラ	2.8	-30.9	-32.3	-37.9
円/南アフリカ・ランド	1.4	-2.2	-7.2	2.8

(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	1.9	0.7	1.6	5.3
JPモルガン新興国債券指数	1.4	0.0	-0.5	-1.5

<%>

■債券利回り	11月末	12月末	前月差
日本10年国債	0.06	0.07	0.01
米国10年国債	1.44	1.51	0.07
ドイツ10年国債	-0.35	-0.18	0.17

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2021年12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
1/23	24	25	26	27	28	29
		(米)11月S&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数 (米)1月コンファレンスボード消費者信頼感指数 (独)1月Ifo景況感指数 (豪)10-12月期消費者物価指数	(米)金融政策発表 (米)12月新築住宅販売件数 (ブラジル)12月経常収支	(米)10-12月期GDP(速報値) (米)12月耐久財受注 (南ア)金融政策発表	(米)12月個人消費支出	
30	31	2/1	2	3	4	5
(中)1月製造業PMI(購買担当者景気指数)	(日)12月鉱工業生産指数 (日)12月新設住宅着工戸数 (ユーロ圏)10-12月期GDP (メキシコ)10-12月期GDP(速報値)	(日)12月有効求人倍率 (日)12月失業率 (米)1月ISM製造業景況感指数 (ユーロ圏)12月失業率 (豪)金融政策発表 (ブラジル)1月貿易収支	(米)1月ADP雇用統計 (ユーロ圏)1月消費者物価指数 (ブラジル)金融政策発表	(米)12月製造業受注 (米)1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	(米)1月雇用統計	
6	7	8	9	10	11	12
	(独)12月鉱工業生産指数	(日)12月家計調査 (日)12月経常収支 (日)1月景気ウォッチャー調査 (米)12月貿易収支	(日)1月マネーストック (中)1月マネーサプライ(2/9～15)	(日)1月国内企業物価指数 (米)1月消費者物価指数 (メキシコ)金融政策発表	(米)2月ミシガン大学消費者信頼感指数	
13	14	15	16	17	18	19
		(日)10-12月期GDP(1次速報値) (米)1月生産者物価指数 (独)2月ZEW景況感指数	(米)1月鉱工業生産指数 (中)1月消費者物価指数 (中)1月生産者物価指数	(日)1月貿易収支 (日)12月機械受注 (米)1月住宅着工件数 (トルコ)金融政策発表	(日)1月消費者物価指数 (米)1月中古住宅販売件数 (米)1月景気先行指数	

(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

		2021年											
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-	-	5	-	-	14	-	-	18	-	-	18
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	-2.9	-	-	2.0	-	-	-3.6	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	-0.7	-0.5	-0.4	-1.1	-0.8	-0.5	-0.3	-0.4	0.2	0.1	0.6	-
	完全失業率(%)	2.9	2.9	2.6	2.8	3.0	2.9	2.8	2.8	2.8	2.7	2.8	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	6.3	-	-	6.7	-	-	2.3	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.4	1.7	2.6	4.2	5.0	5.4	5.4	5.3	5.4	6.2	6.8	-
	失業率(%)	6.3	6.2	6.0	6.1	5.8	5.9	5.4	5.2	4.8	4.6	4.2	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	-	-0.2	-	-	2.2	-	-	2.2	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.9	0.9	1.3	1.6	2.0	1.9	2.2	3.0	3.4	4.1	4.9	-
	失業率(%)	8.2	8.1	8.0	8.1	8.0	7.8	7.6	7.5	7.4	7.3	-	-

(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。