

Vol.285

2022

2

投資環境

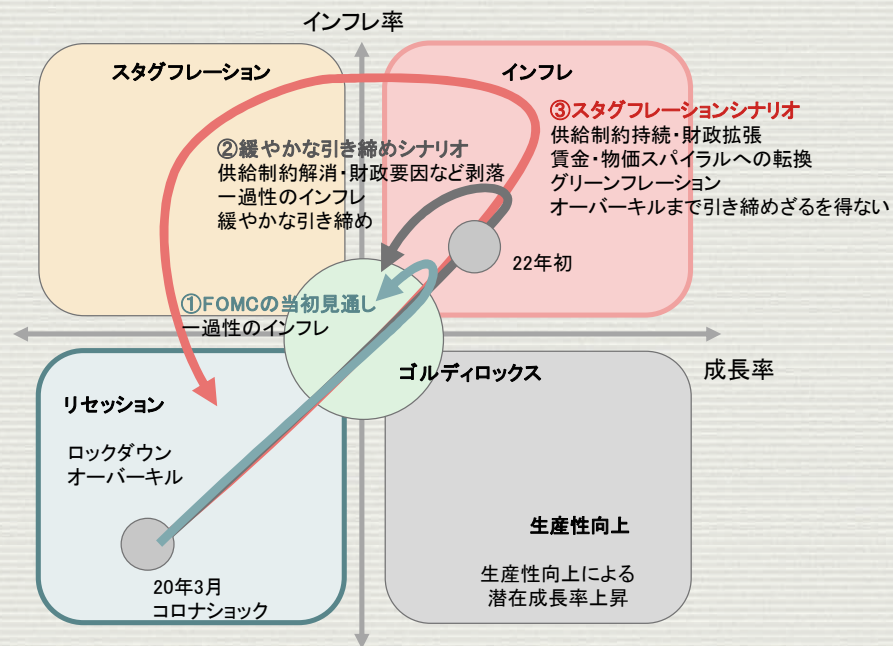
レポート

2022年のリスクシナリオ



- 今年 は基軸通貨国である米国の金融政策が緩和から引き締めへ、財政政策も拡張から縮小に転換。コロナショック後の流動性相場の踊り場と位置付けられる。
- インフレを引き起こしている供給制約と需要過多からのリバランスを、供給制約の解消で実現できるか、はたまた金利上昇を招く金融引き締め政策で需要抑制を進めざるを得ないかで、金融市場へのインプリケーションが異なる点に注目。
- 供給制約が解消しなければ、景気失速を覚悟した強力な金融引き締めで需要を抑え込む必要性が高まり、金融市場の動揺は大きくなろう。
- 大型歳出法案の不成立や中国経済減速はリバランスの観点からはむしろ好材料。

図1 経済状態の類型と2022年のシナリオ



(出所) 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。

2022年のリスクシナリオ

●政策転換で流動性相場の踊り場へ

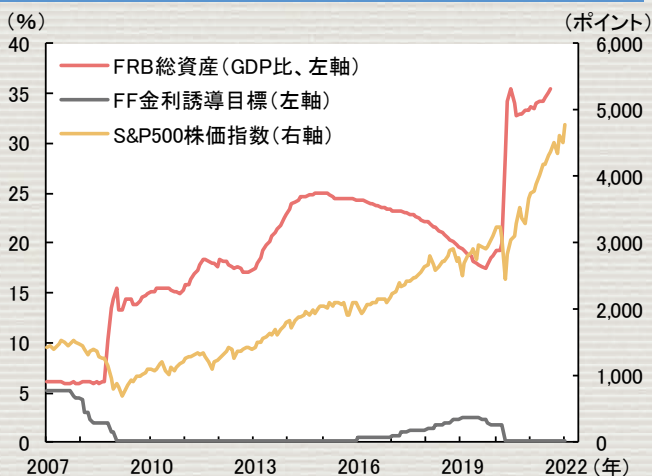
2022年は年初から金利上昇と、株価下落が続いている。今年では基軸通貨国である米国の金融政策が緩和から引き締めへ、財政政策も拡張から縮小に転換する年であり、コロナショック対応で現出した流動性相場の踊り場と位置付けられる。年初からの市場の動揺は、これを反映したものであろう(図2参照)。

この政策転換の背景となっているのは、コロナショックからの経済活動の正常化に加え、現状が供給不足と需要過多の状態にあることを政策当局が認めたことである。例えば米国の労働市場の状況を見ると、雇用者数はコロナショック直前と比較して21年末時点でなお357万人少ないものの、一方で求人件数は失業者数を大きく上回っている。問題は金融緩和を必要とする労働需要の不足ではなく、供給不足であり、そこから派生するインフレに転じている。

インフレが人々の生活を圧迫しているという批判を前に、11月の中間選挙を控えたバイデン政権の優先順位は、コロナ前の水準まで雇用を回復させることからインフレ抑制へ移り、米連邦準備制度理事会(FRB)も昨年11月あたりから「最大雇用」より「物価安定」を重視する姿勢を鮮明にしている。ところがFRBには供給不足に対処する手段はなく、残された次善の策は金融引き締めを通じた需要の抑制である。

株価などのリスク資産価格を利益成長率と割引率(金利)に分けて考えると、金利上昇を通じて需要を抑制する金融引き締めは、成長率を低下させるとともに割引率である金利を押し上げる二重の枷となる。

図2 米国の金融政策と株価



(出所) Datastreamより野村アセットマネジメント作成

●供給制約解消か、需要抑制か

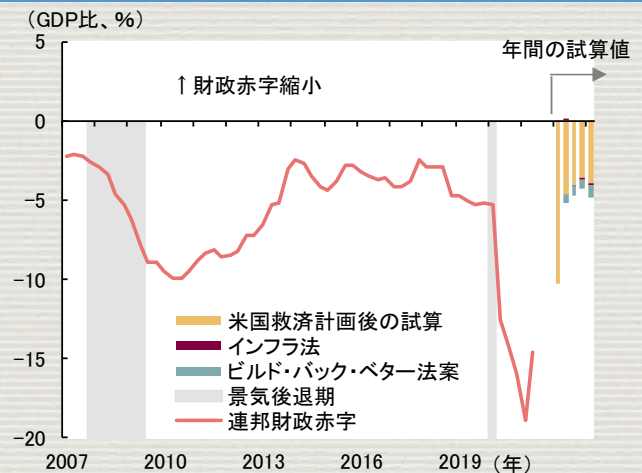
ここで重要なのは、インフレを引き起こしている供給制約と需要過多からのリバランスを、供給制約の解消を中心に実現できるか、はたまた割引率である金利上昇を招く金融引き締め政策で需要抑制を中心に進めざるを得ないかで、金融市場へのインプリケーションが異なる点である。

もし半導体供給不足やサプライチェーンの混乱などが解消して供給が増えるなら、需給の緩和に伴ってインフレ圧力も低下し、その分金融引き締め政策によって金利を引き上げて景気を犠牲にする程度は小さくて済む(図1の②緩やかな引き締めシナリオ)。

また、金融引き締め以外の要因による需要減退が進む場合も同様である。今年ではビルド・バック・ベター法案が満額で成立したとしても、財政政策は縮小方向であり、耐久財のペントアップ需要も剥落するとみられる(図3参照)。さらには足元の供給制約・サプライチェーンの混乱によって生まれた在庫に対する仮需も、供給制約解消に伴って剥落しよう。特に財政緊縮は、需要過多の解消により金融引き締めの必要性が和らぐ上に、それ自体が実質金利を下げる要因である。国内総生産(GDP)比で1割もの膨大な余剰貯蓄が米国の家計部門に歩留まっていることなどを踏まえれば、引き締め政策にもかかわらず景気失速は回避されよう。このシナリオでは、時期は不明ながらも供給制約の解消と需要減速の組み合わせで、ほどほどの経済成長とほどほどの金融引き締めという資産価格上昇に好適な環境(ゴルディロックス)への回帰が見込まれる。

一方、供給制約が解消しないなら、リバランスのために

図3 米国の財政収支と今後の試算



(注) 議会予算局(CBO)の試算値は2021~25会計年度の年間値。

(出所) CBOなど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。

は景気失速を覚悟した強力な金融引き締めで需要を抑え込む必要性が高まり(図1の③スタグフレーションシナリオ)、大幅な金利引き上げを余儀なくされる。供給制約が早期に緩和しなければ、足元の高インフレも持続し、その分期待インフレ率上昇や賃金加速を伴ったスパイラル的インフレに変質し、さらに強力な引き締めをせざるを得ない状況に陥るリスクも高まる。

この場合は、景気減速と高インフレが併存するスタグフレーションを経て、オーバーキルによる景気後退(リセッション)に至る蓋然性が高くなる。景気失速と大幅な金利上昇の組み合わせは、株価には下押し要因である。また、この組み合わせは収入減少と元利払いコスト増加を通じて資金ショートを引き起こしやすく、クレジットスプレッド拡大や、新興国市場、コロナショック後にさらに積み上がった企業部門の債務調整を起こす引き金にさえなりかねない、最も警戒すべきリスクシナリオである。

今年の上半期は、エネルギー価格のベース効果など前年比でみた高インフレが続く、金融引き締めの前倒し懸念やスタグフレーションシナリオに対する警戒感が高まりやすい(図4参照)。FRBによる利上げも3月開始が確実視され、早期バランスシート縮小に向けた地ならしも進んでいる。

しかし、製造業購買担当者景気指数(PMI)の入荷遅延指数が緩和し、投入価格指数や産出価格指数が低下に転じるなど、シナリオを分けるカギである供給制約解消の兆しが、昨年10月以降出ている(図5参照)。時期はまだ不明ながら、時間の経過につれて半導体の供給増加やサブ

ライチェーンの混乱解消などが進めば、前述した景気減速とも相まって、上半期を中心としたスタグフレーションシナリオに対する警戒感が、やがて緩やかな引き締めシナリオへの安堵感にとってかわられる可能性を示唆していよう。

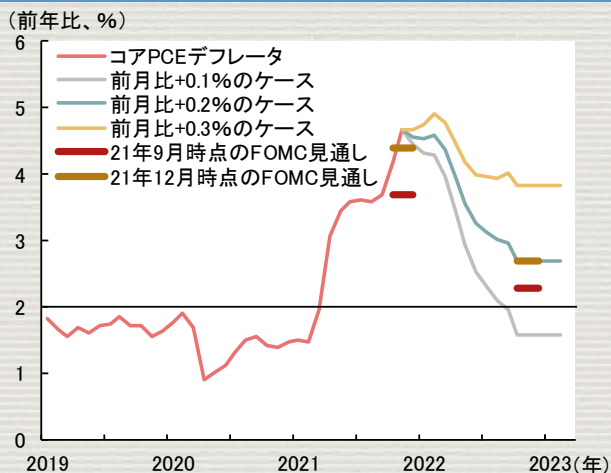
● そのほかの留意点

そのほか考慮すべき諸々のリスク要因も、上述のインフレ抑制に向けたリバランスが、供給制約の緩和で進むか、金融引き締めによる需要抑制を強いられるかという観点から整理、評価することができよう。感染症拡大、ウクライナ情勢緊張、代替エネルギーの供給が十分に増えない中でカーボンニュートラルを目指した既存エネルギーの更新投資不足などは、いずれも供給制約を強める要因であり、必然的にインフレ抑制のためには強力な金融引き締めを必要とする。

一方、ビルド・バック・ベター法案の不成立、米中間選挙で民主党が敗北した場合の追加歳出法案成立の困難化、中国の不動産市場の調整に伴う減速などは、通常であれば景気を下押しする悪材料ととらえられるだろう。しかし、これらが供給制約下での需要過多を緩和し、金利上昇を伴う金融引き締めの必要性を和らげる面もあることに注目すれば、むしろ金融資産価格の安定をもたらす好材料と位置付けることも可能だろう。

池田 琢磨(シニア・エコノミスト)

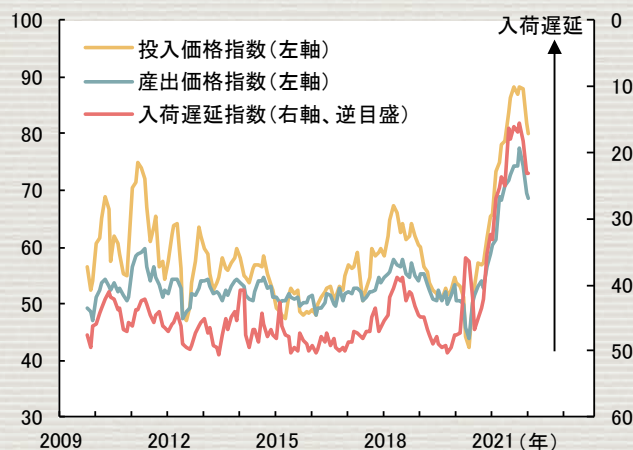
図4 米国のインフレ動向の機械的試算



(注) 2%は物価安定目標。21年12月時点のFOMC見通しは21年末4.4%、22年末2.7%。

(出所) Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図5 米国の価格関連の製造業PMI



(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。



円

2022年1月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝115.1円となり、12月末とほぼ同水準となった。円は、上旬にレンジ内で推移した後、中旬には上昇し、下旬には上昇幅を縮小した。

上旬には、一時、コロナ感染拡大への懸念の緩和などを受けて、1米ドル＝116円台と約5年ぶりの水準まで円安が進んだ。しかし、米連邦公開市場委員会(FOMC)の12月議事要旨が公表されると、金融政策の正常化が想定以上に進み、米景気の下振れが避けられないとの懸念が強まり、円は対米ドルで下落幅を縮小した。中旬には、12月の米消費者物価指数(CPI)が市場予想並みの結果にとどまり、過度な金融引き締め観測は一旦後退した。しかし、12月の米小売統計が市場予想を下回ったことなどから米景気の下振れ懸念は残存し、株価が軟調に推移するなど市場のリスクセンチメントが悪化したことから、円は対米ドルで上昇した。日銀の黒田総裁が利上げ観測を一蹴したことを受け、円が下落する局面もあったが、一時的だった。下旬には、1月のFOMCを控えて当初様子見姿勢の中、FOMC後は利上げ加速観測が強まり、円は対米ドルで上昇幅を縮小した。

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。インフレ率の上振れが続けば、米連邦準備制度理事会(FRB)による利上げ加速観測の強まりや、米景気の下振れ懸念の高まりなどを通じ、円相場に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

2022年1月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.12米ドルとなり、12月末の1.14米ドルに対して1.2%のユーロ安となった。ユーロは、一時的に上昇する局面もあったものの、下旬にかけて下げ足を強めた。なお、対円では1ユーロ＝130.9円から129.3円へ1.2%のユーロ安となった。

上旬には、米金融政策を巡る思惑からユーロは対米ドルで下落した後、レンジ内での推移が続いた。中旬には、欧州中央銀行(ECB)高官によるインフレ上振れリスクを警戒する発言などを受けてユーロが対米ドルで上昇する局面もあった。しかし、株価が軟調に推移したほか、ロシアのウクライナへの軍事侵攻が懸念され、リスクオフ・ムードが強まり、ユーロは対米ドルで上昇幅を縮小した。この間、ドイツ10年国債利回りが約2年半ぶりにプラス圏へと浮上する局面もあったが、ユーロ相場への影響は限定的だった。下旬には、ウクライナ情勢を巡る警戒感や、米国の利上げ加速観測などを背景に、ユーロは対米ドルで約1年半ぶりの水準へと下落した。

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が大きく、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

2022年1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、12月末の0.73米ドルに対して2.7%の豪ドル安となった。豪ドルは、上旬に下落した。中旬にはレンジ内での推移となったものの、下旬には再度下落した。なお、対円では、1豪ドル＝83.6円から81.4円へ2.7%の豪ドル安となった。

上旬には、FOMCの12月議事要旨が公表され、FRBによる金融政策の正常化が想定以上に進むとの思惑が強まると、相対的に緩和的な金融政策を維持している豪州準備銀行(RBA)との差が意識され、豪ドルは下落した。中旬には、12月の米CPIが発表され、概ね市場予想通りの内容であったことから、米国のインフレやFRBの引き締めに対する過度な懸念が後退し、豪ドルは一時対米ドルで上昇した。しかし、ウクライナ情勢への懸念などからグローバルなリスクセンチメントが悪化する中で、豪ドルは下落した。下旬には、10-12月期の豪CPIが発表され、前年比の伸び率は市場予想を上回り、前四半期から加速したものの、豪ドル相場への影響は限定的であった。豪ドルは、米国の利上げ加速観測が強まったことなどを背景に、対米ドルで下落した。

今後の豪ドル相場を見る上では、FRBとRBAの金融政策に注目したい。米国では金融政策正常化が今後進むと見られる一方、RBAは、国内の賃金動向などを背景に緩和的な金融政策を当面維持する見込みが高い。こうした金融政策格差は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

2022年1月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.30レアルとなり、12月末の5.57レアルに対して4.8%のレアル高となった。レアルは、上旬に下落したものの、中旬から下旬にかけては上昇した。なお、対円では、1レアル＝20.7円から21.7円へ5.1%のレアル高となった。

上旬には、月初から米長期金利が上昇する中で、レアルは対米ドルで下落した。しかし、その後のFOMCの12月議事要旨を受け、FRBの金融政策正常化への思惑が高まった局面では、レアルの反応は限定的であった。中旬には、12月の米CPIが概ね市場予想通りの結果となったことがレアルの上昇に寄与した。また、今年10月の大統領選での有力候補と見られているルラ元大統領が、副大統領候補として穏健派のアルキミン元サンパウロ州知事を起用する可能性を示唆した。将来の財政拡張が抑えられるとの期待が高まり、レアルは上昇した。下旬には、大統領選への期待感に加え、株式市場に下げ止まりの動きが見られるなど、グローバルなリスクセンチメントの悪化が一服したことを受けて、レアルは対米ドルで上昇した。

今後のレアル相場を見る上では、財政政策に加えて、内外の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。こうしたブラジル中央銀行の金融政策動向とFRBなどの主要先進国の金融政策動向は、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。



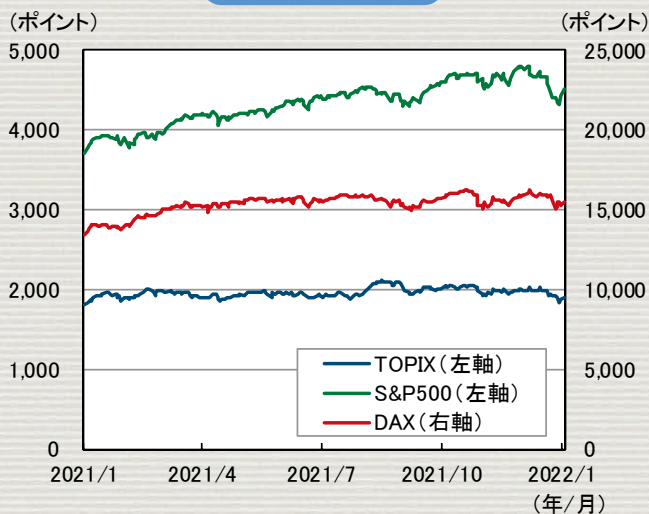
先進国株式

2022年1月末のTOPIXは1,895.93ポイントとなり、12月末から4.8%下落した。月初は、上昇して始まったが、米利上げ加速観測から米長期金利が上昇したことで下落に転じた。特に成長株の下落幅が大きくなった。中旬以降も米国とロシアを中心としたウクライナを巡る対立からリスクを避ける動きが強まり下落した。月末にかけては好決算銘柄を中心に反発したが月間では下落した。

2022年1月末のS&P500は4,515.55ポイントとなり、12月末から5.3%下落した。月前半は、FRBがインフレ対応重視で金融政策の正常化を前倒しで進めるとの見方が強まり、米長期金利が上昇、株価は下落した。12月の米CPIも前年同月比+7%と39年ぶりの伸びをみせた。月後半は、引き続きFRBの2022年の金融引き締め観測などが嫌気され、株価は乱高下を繰り返しつつ下落した。

2022年1月末のDAXは15,471.20ポイントとなり、12月末から2.6%下落した。月前半は、新型コロナウイルスのオミクロン株の重症化リスクが低いとの見方から経済正常化への期待が高まり、上昇して始まったが、米国株が調整する中で下落に転じた。月後半は、米利上げ観測、ウクライナ情勢悪化で大幅に下落した。一方で原油価格が上昇しエネルギー株が堅調に推移した。

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

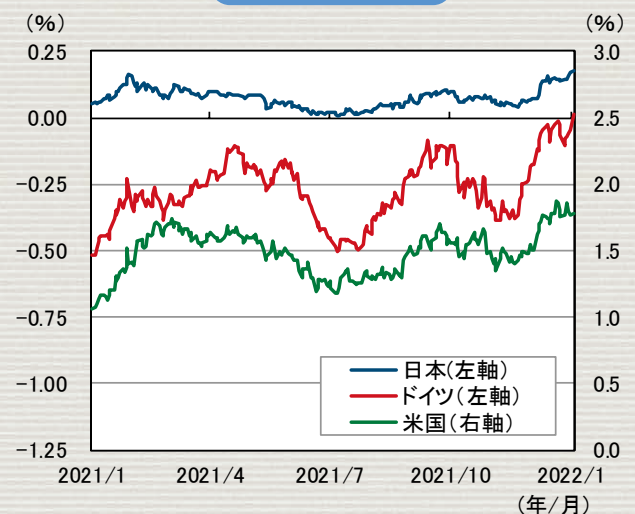
先進国債券

2022年1月末の日本の10年国債利回りは0.18%となり、12月末から0.11%上昇した。月を通して、高水準で推移する米長期金利に追随する形で、利回りの上昇が続いたほか、日銀の金融引き締め懸念も利回り上昇の下支えとなった。

2022年1月末の米国の10年国債利回りは1.78%となり、12月末から0.27%上昇した。月前半は、FOMCの12月議事要旨で、3月にもFRBが利上げに着手する可能性が示されたことや、FRB高官からタカ派寄りの発言が相次いだことなどを背景に、パンデミック以前の水準まで利回りが上昇した。月後半は、一部の弱い企業決算やウクライナ情勢を巡る米ロ対立懸念などの要因で、リスクオフの展開となり、一時利回りが低下したが、1月のFOMCでFRBが依然としてタカ派的な姿勢を示したことで再び上昇し、月間での利回りは上昇する展開となった。

2022年1月末のドイツの10年国債利回りは0.01%となり、12月末から0.19%上昇した。月前半は、米欧の早期利上げ観測の高まりを背景に上昇基調で推移した。月後半にかけては、ウクライナ情勢を巡る地政学的な不安から一時リスクオフの展開となったが、その後は米長期金利に追随したことや、ECBの早期利上げ観測が再び高まったことを背景に上昇し、月間での利回りは上昇した。

10年国債利回り

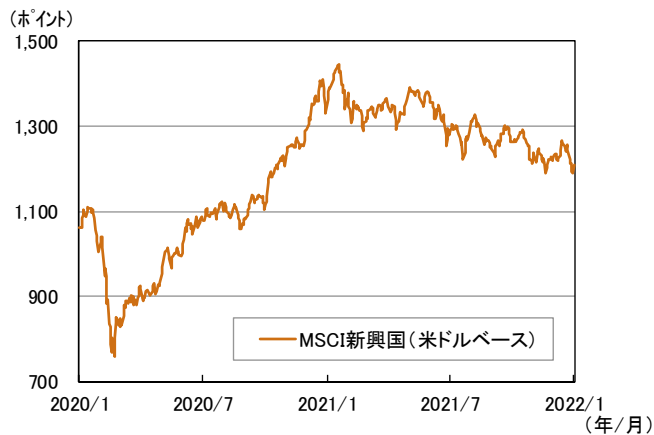


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

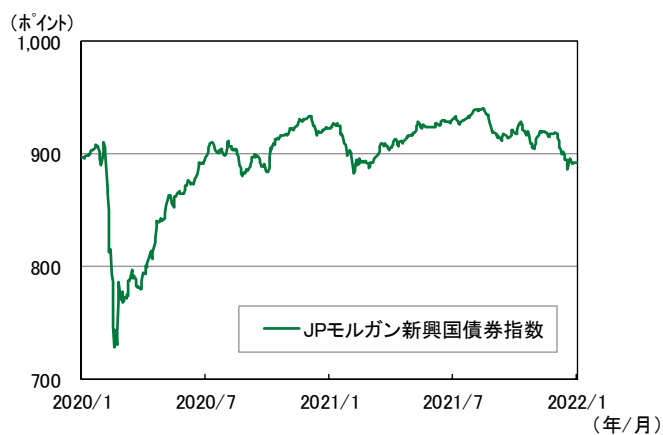
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

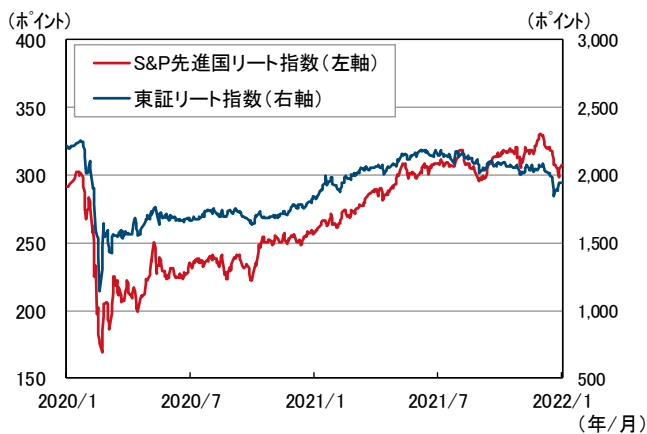
新興国株式



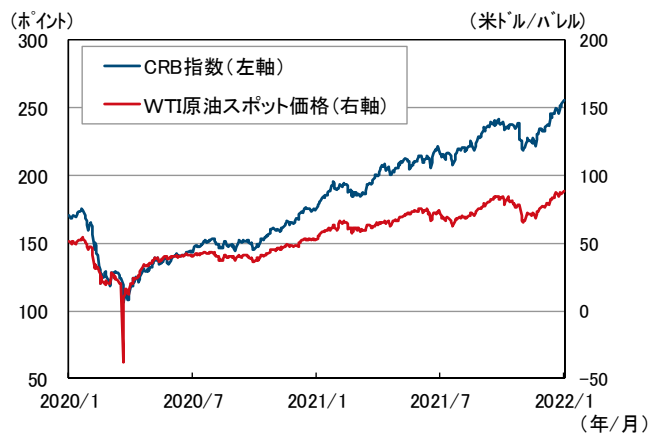
新興国債券



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)	-6.2	-6.5	-1.0	-2.4
TOPIX(日本)	-4.8	-5.3	-0.3	4.8
日経ジャスダック平均(日本)	-6.8	-9.3	-8.6	-4.2
NYダウ工業株(米国)	-3.3	-1.9	0.6	17.2
S&P500(米国)	-5.3	-2.0	2.7	21.6
NASDAQ(米国)	-9.0	-8.1	-2.9	8.9
FTSE100種(英国)	1.1	3.1	6.1	16.5
DAX(ドイツ)	-2.6	-1.4	-0.5	15.2
ハンセン指数(香港)	1.7	-6.2	-8.3	-15.8
上海総合(中国)	-7.6	-5.2	-1.1	-3.5
S&P/BSE SENSEX(インド)	-0.4	-2.2	10.3	25.3
MSCI新興国(米ドルベース)	-1.9	-4.5	-5.4	-9.1

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	9.8	7.3	17.0	46.4
WTI原油スポット価格	14.5	5.5	19.2	68.9
東証リート指数	-5.8	-7.0	-9.9	5.4
S&P先進国リート指数	-6.8	-1.7	-0.3	20.3

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	0.0	1.0	4.9	10.0
円/ユーロ	-1.2	-1.9	-0.6	1.7
米ドル/ユーロ	-1.2	-2.8	-5.4	-7.4
円/英ポンド	-0.6	-0.8	1.5	7.9
円/豪ドル	-2.7	-5.1	1.0	1.7
円/カナダ・ドル	-0.5	-1.6	3.1	10.6
円/ブラジル・リアル	5.1	7.3	3.2	13.2
円/トルコ・リラ	0.0	-27.2	-33.4	-39.6
円/南アフリカ・ランド	3.6	0.1	-0.3	8.4

(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	-2.7	-1.9	-1.6	2.1
JPモルガン新興国債券指数	-2.9	-2.9	-3.9	-3.2

<%>

■債券利回り	12月末	1月末	前月差
日本10年国債	0.07	0.18	0.11
米国10年国債	1.51	1.78	0.27
ドイツ10年国債	-0.18	0.01	0.19

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2022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
2/20	21	22	23	24	25	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 (独)2月Ifo景況感指数	(ブラジル)1月経常収支	(米)10-12月期GDP(改定値) (米)1月新築住宅販売件数	(米)1月耐久財受注 (米)1月個人消費支出	
27	28	3/1	2	3	4	5
(日)1月鉱工業生産指数 (日)1月新設住宅着工数 (トルコ)10-12月期GDP	(米)2月ISM製造業景況感指数 (豪)金融政策発表 (中)2月製造業PMI(購買担当者景況感指数)	(米)2月ADP雇用統計 (ユーロ圏)2月消費者物価指数 (豪)10-12月期GDP (ブラジル)2月貿易収支	(米)2月ISM非製造業景況感指数 (米)1月製造業受注 (ユーロ圏)1月失業率	(日)1月有効求人倍率 (日)1月失業率 (米)2月雇用統計 (ブラジル)10-12月期GDP		
6	7	8	9	10	11	12
		(日)1月経常収支 (日)2月景気ウォッチャー調査 (米)1月貿易収支 (独)1月鉱工業生産指数 (南ア)10-12月期GDP	(日)2月マネーストック (日)10-12月期GDP(2次速報値) (中)2月生産者物価指数 (中)2月消費者物価指数 (中)2月マネーサプライ(3/9～15)	(日)2月国内企業物価指数 (米)2月消費者物価指数 (ユーロ圏)金融政策発表	(日)1月家計調査 (米)3月ミシガン大学消費者信頼感指数 (ブラジル)2月消費者物価指数(IPCA)	
13	14	15	16	17	18	19
		(米)2月生産者物価指数 (独)3月ZEW景況感指数	(日)2月貿易収支 (米)金融政策発表 (ブラジル)金融政策発表	(日)1月機械受注 (米)2月住宅着工件数 (米)2月鉱工業生産指数 (英)金融政策発表 (トルコ)金融政策発表	(日)金融政策発表 (日)2月消費者物価指数 (米)2月中古住宅販売件数 (米)2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												2022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)	-	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、%)	-0.5	-0.4	-1.1	-0.8	-0.5	-0.3	-0.4	0.2	0.1	0.6	0.8	-
	完全失業率(%)	2.9	2.6	2.8	3.0	2.9	2.8	2.8	2.8	2.7	2.8	2.7	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	6.3	-	-	6.7	-	-	2.3	-	-	6.9	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.7	2.6	4.2	5.0	5.4	5.4	5.3	5.4	6.2	6.8	7.0	-
	失業率(%)	6.2	6.0	6.0	5.8	5.9	5.4	5.2	4.7	4.6	4.2	3.9	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	-0.2	-	-	2.2	-	-	2.3	-	-	0.3	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.9	1.3	1.6	2.0	1.9	2.2	3.0	3.4	4.1	4.9	5.0	5.1
	失業率(%)	8.2	8.1	8.2	8.0	7.9	7.7	7.5	7.4	7.3	7.1	7.0	-

(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。