

Vol.289

2022

6

投資環境

レポート

日米金融政策と為替市場



注目点

○円相場は日米中銀の金融政策、そしてそれに影響を受ける金利差との連動性が高い局面にある。また、資源価格高騰による日本の経常収支悪化懸念も円安要因となった。

○年後半以降を展望すると、米国の金融引き締めペース緩和観測が高まり、日米金利差が縮小することで円安が修正される可能性がある。また、円相場は常時金利差に連動する訳ではない。日銀新総裁人事、また、原発再稼働・インバウンド回復期待の高まりなどが為替市場で材料視されるかもしれない。

図1 日米金利差と円相場の推移



（注）日米10年金利差は米国から日本を引いて算出。
（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。

日米金融政策と為替市場

● 円安の進展と日本銀行

2022年3-4月の金融市場を振り返ると、米国の利上げ加速が金融市場で織り込まれる中、円債利回りにも上昇圧力がかかっていた。日本銀行は長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）の枠組みの下で、10年債利回りの上昇を0.25%で止めるため、3月28日に初の連続指値オペの実施を発表した。その後、10年債利回りで見れば日米金利差は拡大し続け、為替市場においては対米ドルで円安が進んだ（図1参照）。資源価格の上昇局面における家計・企業の負担を円安がさらに増幅させるという「円安警戒論」が高まる中、4月27-28日に日本銀行の金融政策決定会合が開催された。

日本銀行の黒田総裁は、円安は日本経済にとってプラスであるとの見解を維持していたが、他方で為替の安定性も重要と述べてきた。円安の加速を牽制するべく、日本銀行がハト派スタンスを後退させるのではないかと見る向きも少なくなかった。しかし、4月会合で決定されたのは、10年債利回りの上限0.25%を守る方針の明確化だった。明らかに応札が見込まれない場合を除き、指値オペを毎営業日実施することとしたのだ。黒田総裁は会見の中で、指値オペ実施の有無で金融政策スタンスを押し量ろうとする一部の動きに対して、憶測を払拭することが市場の不安定性を減じると考えたことが決定の背景と述べた。

その後、日本のゴールデンウィークにあたる5月3-4日、米連邦公開市場委員会（FOMC）において市場予想通り0.5%ポイントの利上げが決定され、日米10年金利差は一段と拡大したものの、追加的な円安進行は小幅にとどまった。日米中銀の金融政策正常化に向けた動きが乖離したものの、日本銀行が金融市場の思惑を低減させたことが

投機的な動きを一部抑制した可能性もあろう。

● 金利差に連動してきた最近の円相場

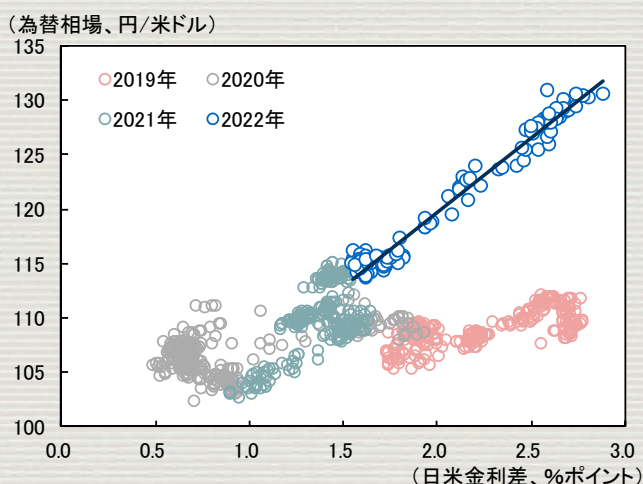
為替相場の変動要因は、景況感格差、物価格差、金利差、国際収支、金融市場のリスク選好度など様々挙げられるが、円の対米ドル相場で見ると、2022年に入って以降、金利差に連動しやすい傾向がある（図2参照）。それに加え、エネルギー価格の高騰で資源純輸入国である日本の経常収支の悪化が強く意識され、円安進行に拍車をかけたと見られる（図3参照）。

従って、日本銀行が円債利回りの米債利回り追随を断とうとしている下では、日米金利差、エネルギー価格といった為替変動要因に対して日本が対処できることはほとんどない。為替政策は財務省の所管であり、米ドル売り・円買いの為替介入を行うという直接的な手段はあるものの、外貨準備を取り崩す必要があるため、介入額の上限が決まっている。加えて、過去の円買い介入において所期の効果があつたとも判断しにくい。他方で、金融市場は、夏場にかけての米国の利上げ加速やロシアによるウクライナ侵攻などを背景にしたエネルギーの需給逼迫を相応に織り込んだと考えられる。そのため、更なる円安加速の材料も乏しくなりつつある。なお、為替相場を金利差で説明しにくい局面があることも確かだ。為替相場変動の主因が金利差から他の要因に移っていく可能性もある。

● 年後半以降の金融政策と為替相場

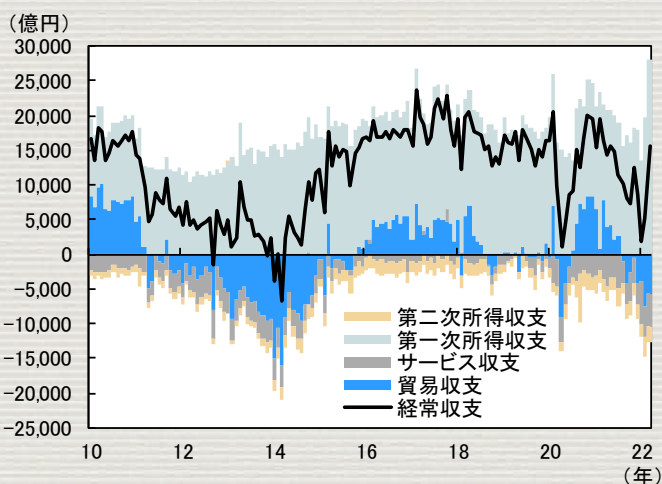
直近では米債利回りの低下に伴い、やや円高方向に揺り戻しが生じる局面もあった。そして、年後半を展望すれば、米国側の要因により、対米ドルで円高が進む可能性もある。米連邦準備制度理事会（FRB）は、景気を加速も

図2 日米金利差と円相場の連動性



（注）日米金利差（10年）は米国から日本を引いて算出。
（出所）Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図3 日本の経常収支



（出所）財務省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。

減速もさせない中立金利に向けて利上げを急いでいるが、中立金利到達前後には利上げペースを1会合0.5%ポイントから0.25%ポイントに鈍化させ、金融引き締め効果を確認する局面に入るかもしれない。米国の利上げ休止観測が高まれば、日米金利差が縮小し、円安是正に繋がることも考えられる。

一方、日本側の要因としては、日本銀行による金融緩和の調整への思惑とともに、原子力発電所の再稼働などによるエネルギー輸入額の抑制、水際対策の緩和によるインバウンドの増加などが為替相場に影響し得る。

日本銀行の黒田総裁は2023年4月に任期満了を迎える。黒田総裁は2012年12月の民主党から自民党・公明党への政権交代を経て、2013年3月に就任し、直後の同年4月の決定会合で「量的・質的金融緩和」を導入した。これは、前任の白川総裁時代と比較して「量・質ともに次元の違う金融緩和」と言われたが、今回、マクロ経済政策は「アベノミクス」踏襲だとする岸田政権が新総裁・副総裁を任命する見通しであり、日本銀行の金融政策が短期的に大きく変わる可能性は相対的には低い。ただし、より金融緩和の持続性を高め、金融市場や金融仲介機能への副作用を緩和することを狙い、現行の長短金利操作付き量的・質的金融緩和の範囲内で調整を行うとの思惑が市場で高まる局面が来るかもしれない。現在、取り沙汰されている黒田総裁の有力な後継者は日本銀行出身者であり、黒田総裁対比ではタカ派的と見なされやすいこともそうした可能性を高めている。

人事に絡む思惑だけでなく、経済の基礎的要件（ファンダメンタルズ）が政策調整をサポートするかもしれない。2022年4月の消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）は前

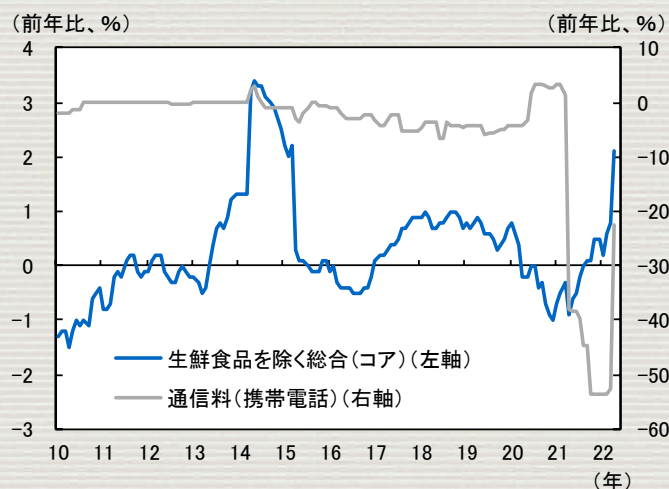
年比+2.1%となり、前月の同+0.8%から上昇した（図4参照）。携帯電話料金引き下げの影響が剥落したことがインフレ率上昇の主因ではあるが、食品やエネルギーの価格上昇も目立つ。身近な財・サービス価格の上昇がインフレ期待を押し上げる可能性があるほか、YCCによって抑制された名目金利の下では、実質金利が低下し、金融緩和効果を強めるかもしれない。そのため、経済・物価・金融情勢の観点から、金融緩和の度合いを名目金利の引き上げによって調節するといった理論構築はできるだろう。

エネルギー基本計画では2030年度ミックス（野心的な見通し）の電源構成において、原子力のウエイト引き上げが示されている。岸田首相は5月5日、ロンドン・シティでの講演の中で「原子力の活用」に言及した。また、政府は新型コロナウイルスの水際対策を緩和し、6月から1日当たりの入国者数をこれまでの2倍となる2万人に引き上げた。2019年に3,188万人だった訪日外客数はコロナ禍でほぼ蒸発した（図5参照）。今後、世界の感染状況が落ち着いていき、旅行需要が高まれば、円安はその需要取り込みにプラスに働くだろう。折しも世界経済フォーラムが発表した2021年の観光産業の競争力ランキングで日本は世界1位となった。従って、エネルギー収支と旅行収支の改善が見通されるようになれば、円の増価に繋がる可能性がある。

ここまで米国の金融引き締めと日本の金融緩和維持という日米金融政策・金利差を織り込んできた円の対米ドル相場は、米国の金融引き締めペース鈍化が強く意識されれば転換点を迎えよう。加えて日本の経常黒字増加期待が高まれば、それも円高要因になり得る。

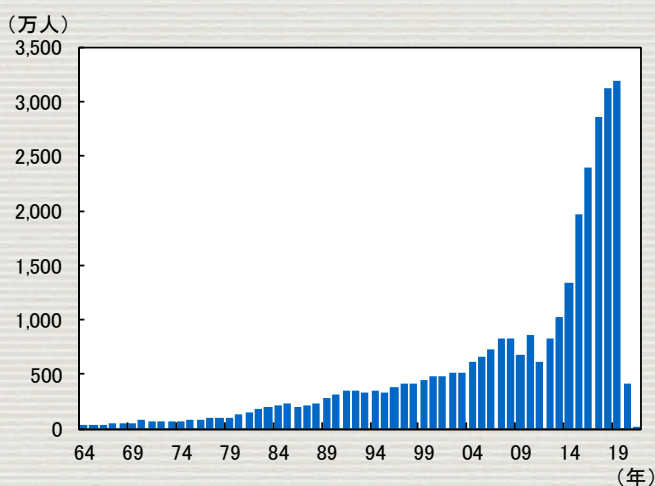
胡桃澤 瑠美（チーフ・エコノミスト）

図4 日本の消費者物価指数



（出所）総務省統計局データより野村アセットマネジメント作成

図5 訪日外客数の推移



（出所）日本政府観光局（JNTO）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。



円

2022年5月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝128.7円となり、4月末の129.7円に対して0.8%の円高となった。円は、上旬に下落した後、中旬に上昇し、下旬には上昇幅を縮小した。

上旬には、5月の米連邦公開市場委員会(FOMC)において、市場予想通りに0.50%ポイントの利上げが決定されたものの、パウエル議長が0.75%ポイントの利上げに積極姿勢を見せなかったことから、一時、円は対米ドルで上昇した。その後、米金利の上昇などを背景に、円は対米ドルで下落した。中旬には、4月の米住宅着工件数や5月の米地区連銀景況指数が市場予想を下回り、米景気の下振れが懸念されたことなどを背景に、円は対米ドルで上昇した。下旬には、4月の米新築住宅販売件数や5月の米購買担当者景気指数(PMI)が市場予想を下回ったことなどから円が対米ドルで上昇する局面もあったが、米金利の上昇などを受けて円は上昇幅を縮小した。

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)による利上げ観測の強まりや米景気の下振れ懸念の強まりを通じ、円相場に影響が及ぶ可能性がある。加えて、ウクライナ情勢の行方に関しても、市場のリスクセンチメントの変化を通じて円相場に影響を及ぼし得るため、注目される。

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5月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.07米ドルとなり、4月末の1.05米ドルに対して1.8%のユーロ高となった。ユーロは、中旬まではレンジ内で推移した後、下旬には上昇した。なお、対円では、1ユーロ＝136.9円から138.1円へ0.9%のユーロ高となった。

上旬には、FOMC後にユーロが対米ドルで上昇する局面もあったが、市場のリスクセンチメントが悪化する中、上昇幅を縮小した。中旬には、フィンランドが北大西洋条約機構(NATO)への加盟申請の方針を発表し、欧州圏での地政学的緊張の増大が懸念されたことで、一時、ユーロは対米ドルで下落した。しかし、その後に発表された米経済指標の弱さや、欧州中央銀行(ECB)高官による大幅利上げの可能性への言及を背景に、ユーロは下落幅を縮小した。下旬には、ECBのラガルド総裁が7月と9月の利上げの可能性を示唆したことなどから、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、米欧の金融政策の格差が注目される。欧州では米国対比で金融政策の正常化が遅れるとみられてきたが、インフレを巡る不透明感は強く、ECBが正常化を加速させるとの思惑が強まればユーロ相場に影響する可能性がある。加えて、ウクライナ情勢の行方に関しても、市場のリスクセンチメントの変化と共に、欧州経済の下振れ懸念がユーロ相場に影響を及ぼす要因となるため、引き続き注目される。

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5月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.72米ドルとなり、4月末の0.71米ドルに対して1.6%の豪ドル高となった。豪ドルは、上旬に下落した後、中旬から下旬にかけて上昇した。なお、対円では、1豪ドル＝91.6円から92.4円へ0.8%の豪ドル高となった。

上旬には、豪州準備銀行(RBA)が、政策金利を0.25%ポイント引き上げ、0.35%とすることを決定した。利上げ幅が市場予想を上回ったことなどを背景に、豪ドルは対米ドルで上昇した。また、FOMC後の記者会見でパウエル議長が0.75%ポイントの利上げに積極姿勢を示さなかったことから、豪ドルは一段と上昇した。しかし、株価が下落するなど、市場のリスクセンチメントが悪化する中で、豪ドルは下落に転じた。中旬には、主要輸出品である鉄鉱石の価格が上昇したことなどを背景に、豪ドルは対米ドルで上昇した。下旬には、軟調だった株価が反発するなど、市場のリスクセンチメントが改善する中で、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、FRBとRBAの金融政策に注目したい。RBAは、利上げを開始し、今後も利上げを継続することを示唆している。しかし、賃金やインフレ動向次第で、FRBとの金融政策格差が生じる可能性はあり、豪ドル相場の変動要因となるだろう。加えて、ウクライナ情勢は、資源価格の変動や市場のリスクセンチメントの変化を通じて豪ドル相場に影響を及ぼす可能性がある。

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

2022年5月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝4.73レアルとなり、4月末の4.97レアルに対して4.8%のレアル高となった。レアルは、上旬に下落した後、中旬から下旬にかけて上昇した。なお、対円では、1レアル＝26.1円から27.2円へ4.1%のレアル高となった。

上旬には、市場のリスクセンチメントが悪化する中で、レアルは対米ドルで下落した。ブラジル中央銀行が、政策金利を1%ポイント引き上げたものの、市場予想通りの結果であったことから、レアル相場への影響は限定的であった。中旬には、資源価格が上昇したことなどを背景に、レアルは対米ドルで上昇に転じた。下旬には、軟調だった株価が反発するなど、市場のリスクセンチメントが改善する中で、レアルは対米ドルで上昇基調を維持した。

今後のレアル相場を見る上では、内外の金融政策動向に注目したい。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。加えて、ウクライナ情勢は、資源価格の変動や市場のリスクセンチメントの変化を通じてレアル相場に影響を及ぼす可能性がある。

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。



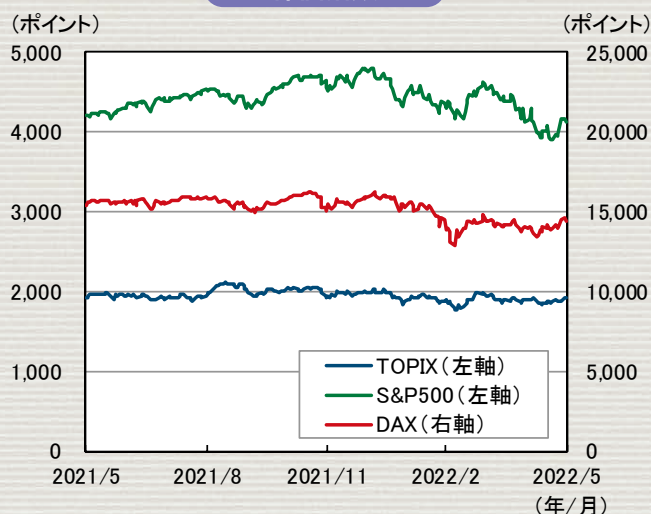
先進国株式

2022年5月末のTOPIXは1,912.67ポイントとなり、4月末から0.7%上昇した。上旬は、FRBの0.5%利上げと6月からの資産圧縮開始の発表などを受けて米国株が下落したことから、日本株も大きく下落した。中旬以降は、振れ幅は大きいながらも、好決算銘柄の反発などから下げ止まり一進一退で推移した。月末にかけては岸田政権の経済政策への期待なども加わり反発し、月間では小幅上昇した。

2022年5月末のS&P500は4,132.15ポイントとなり、4月末からはほぼ横ばいとなった。月前半は、堅調な雇用統計を受けて、FRBの積極的な金融引き締めが続く事が意識されたことや、中国の景気減速懸念などから下落した。月後半は軟調な小売企業の業績見通しを受けて物価上昇による景気減速懸念が強まり、株価は下落した。FOMC議事要旨で6月、7月の利上げ加速の懸念が後退したことやインフレ鈍化を示す経済指標を受けて月末にかけて上昇した。

2022年5月末のDAXは14,388.35ポイントとなり、4月末から2.1%上昇した。上旬は、中国のゼロコロナ政策の影響を受けるとの懸念もあり乱高下するも横ばいで推移した。中旬以降はドイツ景気の底堅さを示す経済指標に加え、上海市のロックダウンの解除発表を好感して上昇した。

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

2022年5月末の日本の10年国債利回りは0.24%となり、4月末から0.01%上昇した。月初は米長期金利に追随する形で利回りが上昇したが、日銀が0.25%で無制限に買い付ける連続指値オペを毎営業日実施したことで、その後は下値が抑制される展開が続き、月間での利回りは小幅に上昇した。

2022年5月末の米国の10年国債利回りは2.84%となり、4月末から0.09%低下した。月初は、労働市場の逼迫が示唆された4月の米雇用統計などを背景に、FRBの利上げ加速観測が高まり、利回りが上昇した。その後は、4月の米消費者物価指数(CPI)が引き続き高水準となったことで、FRBがさらなる金融引き締めを余儀なくされ、経済成長の先行きに不透明感を与えかねないとの懸念から、低下に転じた。月後半も、一部の米経済指標で景気後退の兆候が見え始めたことや、米大手小売企業の決算が軟調となったことで、リスクオフの動きが進み、月間での利回りは低下した。

2022年5月末のドイツの10年国債利回りは1.12%となり、4月末から0.18%上昇した。月前半は、米国債につられる形で利回りが上昇したが、その後は世界的な景気後退懸念から、リスクオフの展開が広がり、利回りは低下に転じた。月後半は、4月のECB議事要旨にて一部委員のタカ派の見解が明らかになったほか、5月のユーロ圏やドイツのCPIが過去最高を記録したことなどで利回りは再び上昇し、月間での利回りも上昇した。

10年国債利回り

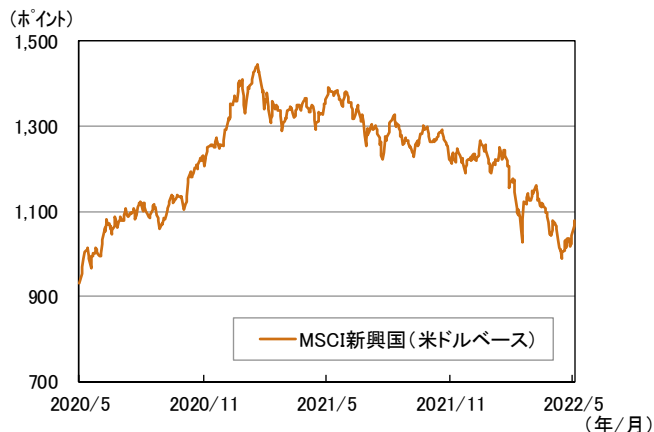


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

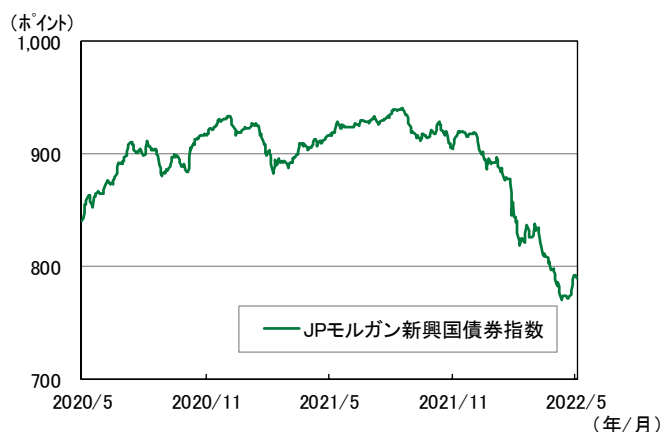
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

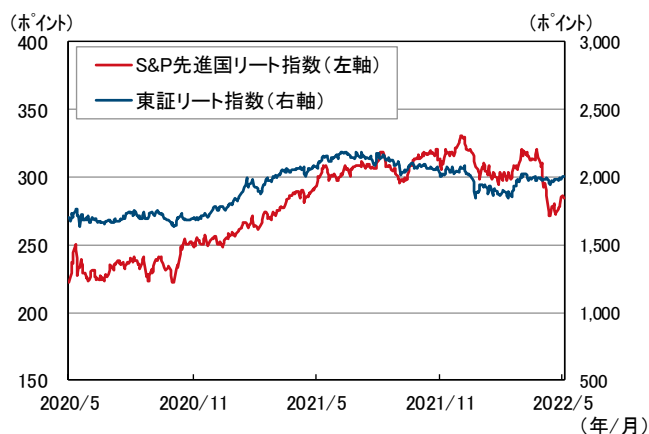
新興国株式



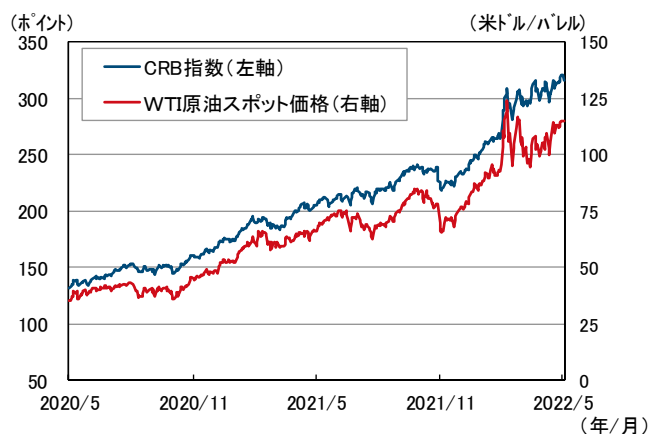
新興国債券



リート



コモディティ



金融市場の動き

■株式	<変化率、%>			
	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年
日経平均(日本)	1.6	2.8	-1.9	-5.5
TOPIX(日本)	0.7	1.4	-0.8	-0.5
NYダウ工業株(米国)	0.0	-2.7	-4.3	-4.5
S&P500(米国)	0.0	-5.5	-9.5	-1.7
NASDAQ(米国)	-2.1	-12.1	-22.2	-12.1
FTSE100種(英国)	0.8	2.0	7.8	8.3
DAX(ドイツ)	2.1	-0.5	-4.7	-6.7
ハンセン指数(香港)	1.5	-5.7	-8.8	-26.5
上海総合(中国)	4.6	-8.0	-10.6	-11.9
S&P/BSE SENSEX(インド)	-2.6	-1.2	-2.6	7.0
MSCI新興国(米ドルベース)	0.1	-8.0	-11.1	-21.7

■商品・リート	<変化率、%>			
	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年
CRB指数	2.7	17.6	44.4	53.9
WTI原油スポット価格	9.5	19.8	73.3	72.9
東証リート指数	1.5	6.9	0.2	-3.3
S&P先進国リート指数	-5.2	-5.3	-7.9	-3.1

■為替	<変化率、%>			
	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年
円/米ドル	-0.8	11.9	13.7	17.4
円/ユーロ	0.9	7.1	7.7	3.1
米ドル/ユーロ	1.8	-4.3	-5.3	-12.2
円/英ポンド	-0.6	5.1	7.8	4.1
円/豪ドル	0.8	10.6	14.5	9.0
円/カナダ・ドル	0.8	12.1	14.9	12.0
円/ブラジル・レアル	4.1	21.9	35.0	29.4
円/トルコ・リラ	-10.2	-5.3	-6.7	-39.2
円/南アフリカ・ランド	0.2	9.9	15.5	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	<変化率、%>			
	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年
米国ハイイールド債券指数	0.2	-4.4	-6.3	-5.3
JPモルガン新興国債券指数	0.2	-6.4	-12.8	-13.8

■債券利回り	<%>		
	4月末	5月末	前月差
日本10年国債	0.23	0.24	0.01
米国10年国債	2.93	2.84	-0.09
ドイツ10年国債	0.94	1.12	0.18

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

		2021年						2022年					
		6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	14	—	—	18	—	—	18	—	—	14	—	—
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	2.1	—	—	-2.9	—	—	3.8	—	—	-1.0	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	-0.5	-0.3	-0.4	0.2	0.1	0.6	0.8	0.5	0.9	1.2	2.5	—
	完全失業率(%)	2.9	2.8	2.8	2.8	2.7	2.8	2.7	2.8	2.7	2.6	2.5	—
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	6.7	—	—	2.3	—	—	6.9	—	—	-1.5	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	5.4	5.4	5.3	5.4	6.2	6.8	7.0	7.5	7.9	8.5	8.3	—
	失業率(%)	5.9	5.4	5.2	4.7	4.6	4.2	3.9	4.0	3.8	3.6	3.6	—
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	2.2	—	—	2.2	—	—	0.3	—	—	0.3	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.9	2.2	3.0	3.4	4.1	4.9	5.0	5.1	5.9	7.4	7.4	8.1
	失業率(%)	7.9	7.7	7.5	7.4	7.3	7.1	7.0	6.9	6.8	6.8	6.8	—

(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。