

Vol.291

2022

8

投資環境

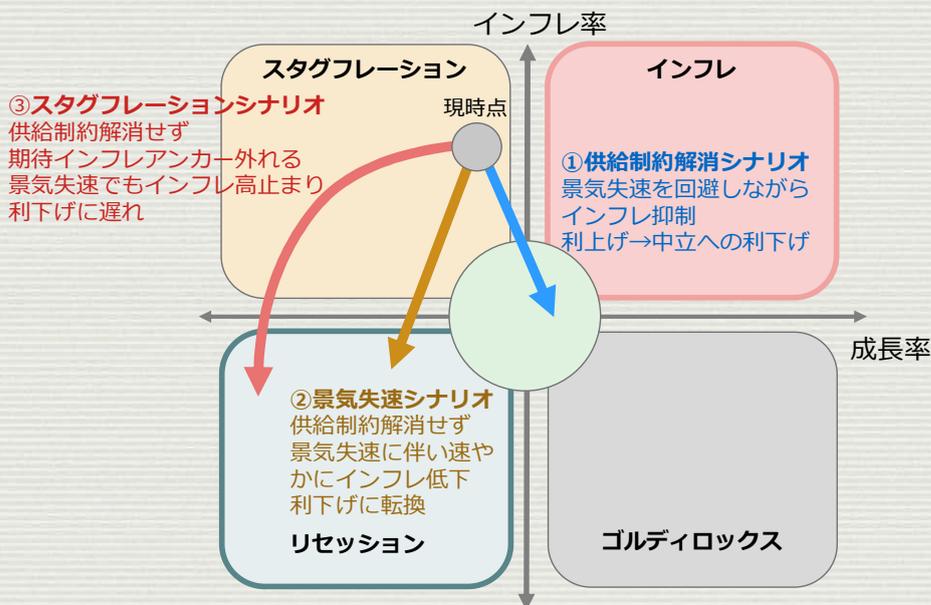
レポート

景気悪化懸念と
市場へのインプリケーション

注目点

- 高インフレに対応した大幅利上げで景気後退懸念が台頭している。
- 供給制約が緩和されれば、利上げで景気を押し下げることなくインフレが抑制されるため理想的だが、スタグフレーションが長引けば利下げ転換が遅れる恐れがあることに注意が必要だろう。
- 調査機関などの2022年の経済見通しは、インフレ率の上昇ならびに成長率の低下と、スタグフレーション的な環境がより進んだものとなっている。他方、企業業績の見通しは堅調が維持されており、今後は高インフレにより悪化に転じるリスクに注意が必要だ。

図1 経済状態の類型と当面のシナリオ



(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。

景気悪化懸念と市場へのインプリケーション

●金融引き締めと景気後退懸念

当レポート2月号では、供給制約下におけるインフレ抑制を進めるにあたり、供給制約緩和か需要抑制かによって市場へのインプリケーションが全く異なることを強調した。その後、ロシアのウクライナ侵攻や新型コロナウイルス感染症拡大による中国のロックダウンなどによって、供給制約はさらに強まり、米国のインフレ率は約40年ぶりの高水準まで上昇した。米連邦準備制度理事会（FRB）は利上げを急ぐことで需要抑制、つまり景気失速を覚悟してインフレ抑制を最優先する姿勢に転じた。市場の利上げ見通しは大幅に引き上げられ、景気後退懸念が台頭している。

米国の4-6月期成長率は前期比年率-0.9%と2四半期連続のマイナス成長、一方6月の個人消費支出コアデフレータは前年比+4.8%と、スタグレーション的状况にある。今後のシナリオは典型的には3つある(図1参照)。第一は、対口制裁解除やそれに代わる供給制約の緩和で、利上げで需要抑制をせずともインフレ率が低下する。相対的に高成長、低金利の組み合わせで金融市場には最善となる。

これ以外のシナリオでは供給制約が緩和しないため、金融引き締めによる需要抑制(景気押し下げ)でインフレ抑制を図ることになる。言い換えれば、景気が堅調な間はインフレ抑制が見込めないため、当局は金融引き締めを続けることになろう。この際、景気減速に伴って速やかにインフレが低下するのが第二の景気後退シナリオで、利下げに転じることを期待した長期金利低下、株価上昇が見込める次善のシナリオとなる。これに対して、景気後退にもかかわらず高インフレが相当期間続くのが第三のスタグレーションシナリオで、速やかな利下げが期待しがたく、長期金利の高止まりと株価低迷を招きやすい。

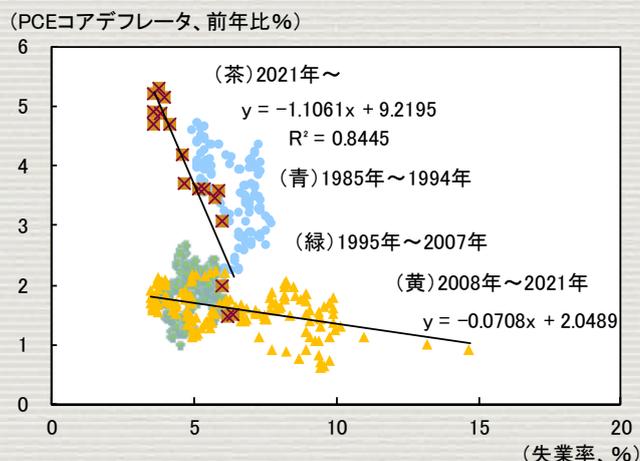
今回の著しい特徴は、感染症拡大やウクライナ情勢など地政学的イベントで供給が大幅に変動していることで、予想が極めて困難である。また、早期対口制裁解除のめどが立ちにくいことから、以下では需要抑制のみでインフレ押し下げを図る第二、第三のシナリオに焦点を絞ろう。

FRBは2023年末には個人消費支出コアデフレータが前年比2.7%と物価安定目標2%に近づくと見込んでいる。失業率とインフレ率、失業率と成長率の関係をを用いて、これを実現するための失業率と成長率を計算すると、それぞれ6%と1%台半ばのマイナス成長となる(図2参照)。失業者は現在より400万人も増加することになり景気後退が不可避になってしまう。これは単純な前提の下での試算に過ぎないが、景気後退は現実的可能性である。

第二、第三のシナリオを分けるカギは、景気後退時にインフレ率が速やかに低下するか否かである。期待インフレ率が高まりつつもなお安定的であるのは好材料だ。また、原油など商品価格が景気後退懸念を背景に下落に転じ、サプライチェーンの混乱も最悪期を脱しつつある。

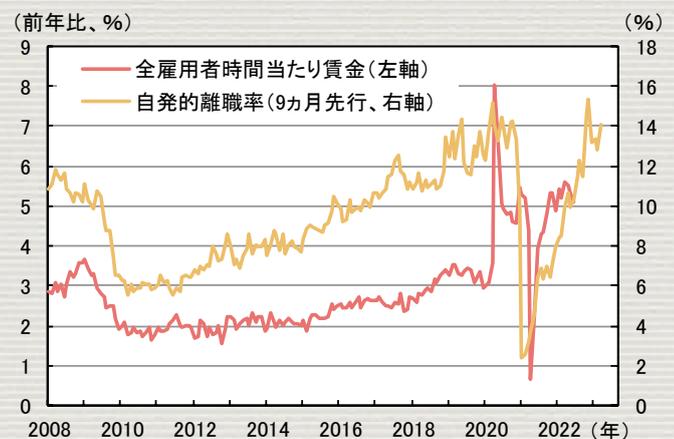
一方、①賃金の先行指標である自発的離職率が高く、賃金上昇が続くとみられること(図3参照)、②成長率に対して相対的に雇用が強く生産性上昇率が低下しており、賃金上昇と相まって単位労働コストを大きく押し上げていること、③感染拡大からの正常化で需要が財からサービスにシフトする中で新たな供給制約がサービス業で生じかねないことなどを踏まえれば、景気後退にもかかわらず速やかにインフレ率が下がらない可能性に一定の警戒が必要だろう。また、ロシアにはエネルギー・食品の供給を妨害し、西側諸国をスタグレーションに追い込めば、有利になる側面があることにも留意したい。

図2 米国の失業率とインフレ率の関係



(出所) Datastreamデータより野村アセットマネジメント作成

図3 米国の自発的離職率と賃金上昇率



(出所) Datastream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。

●インフレ長期化と成長下振れリスク

今年6月に経済協力開発機構(OECD)により発表された2022年のOECD加盟38カ国のインフレ率見通しは、前年末時点と比べて+4.4%から+8.8%と大幅に加速した。一方、成長率は対照的に、前回から1.2%ポイント低下し+2.7%となった。「経済状態の類型」におけるスタグフレーションやリセッションとそれ以外の局面では、成長率が+2.5%程度の水準を維持できたか否かが重要なポイントだったとみられる。今回、成長率見通しがこの水準近くに大幅に下方修正されたことや、インフレ見通しが大幅に上方修正されたことを鑑みると、スタグフレーション局面が強く意識されていることが伺える(図1および図4参照)。

スタグフレーション的な環境の背景には、コロナ後の需要の急回復とロシアによるウクライナ侵攻といった複合的な要因があると考えられる。エネルギーや耐久消費財など、全体のインフレ率に対し先行的な動きをしやすい項目は、昨年からの早い段階から大幅に上昇してきた。インフレが一過性のもので収まっていたならば、現時点ではサービス価格など、一部の遅行的な項目の上昇に留まっていた可能性もある。しかし、その後のロシアのウクライナ侵攻により、エネルギー価格の上昇の局面に再び戻る形となり、そこからさまざまな項目に波及した結果、インフレの加速や高インフレの長期化、ひいては成長率見通しの低下に繋がっていったと考えられる。

●株式および債券市場への影響

世界各国・地域の金融当局は、金融引き締めによりインフレ抑制を急いでいる。このようなインフレ、利上げの環境は、株式市場には不利にはたらきやすい。米国の場合、過去利上げを開始した1994年や1999年、2004年、2015年

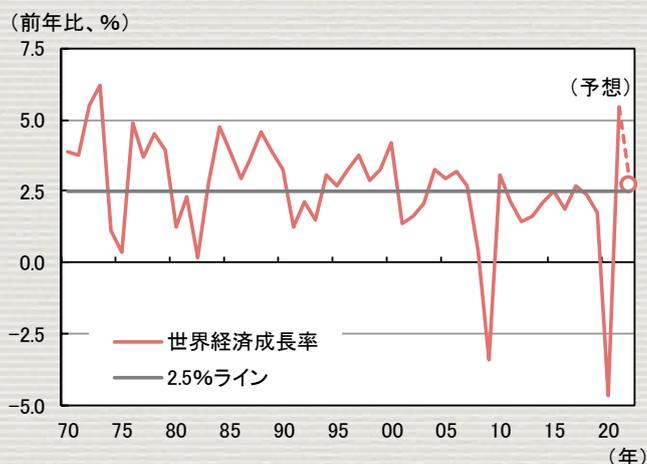
などとそれぞれの終了時点までの期間では、株価収益率(PER)はいずれも縮小した。足元もPERは大きく縮小してきたが、その傾向は今後も続いていく可能性がある。

株価の下振れリスクはPERだけでなく、企業業績の面でも考えられる。高インフレ期の企業業績は、原価や人件費など費用面の連動性が高いことにより、収益に対する利益の比率(利益率)は低下しやすくなる。しかし、現時点の業績見通しでは、利益率の低下はまだ僅かしか表れていない。アナリスト予想を集計したI/B/E/Sのデータによると、S&P500構成銘柄の2022年の売上高純利益率は7月時点で13%に及ぶ。この水準は、インフレの影響が今より小さかった前年の水準からほとんど変わっていない。インフレの影響により、今後企業は費用の上昇を販売価格に転嫁していくか否かが重要になってくる。転嫁する場合には消費者物価の面でのインフレのさらなる加速、転嫁が進まない場合は利益率の低下につながるリスクに注意する必要がある。

債券市場では、長短金利差の縮小傾向が続くだろう。短期金利にはインフレ率や政策金利の上昇に伴い上昇圧力が掛かるのに対し、長期金利は経済の停滞による低下圧力と相殺されやすいためだ。これらより、株式市場では下落リスク、債券市場では長短金利差縮小(または逆イールドの拡大)のリスクが当面高いと考えられる(図5参照)。ただし、こうした想定はいずれもインフレ率の大幅上昇に起因したものであることから、インフレが早期に鎮静化し、成長率の下振れや利益率の低下が回避されれば、これらのリスクも大きく低下するだろう。

池田 琢磨(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 世界経済成長率



(注) 世界経済成長率はOECD38カ国の経済成長率。
(出所) OECDデータより野村アセットマネジメント作成

図5 今後想定されるリスク

	現在までの見通しの状況	今後想定されるリスク	金融市場への影響(例)
経済成長率	下方修正	OECD加盟国の+2.5%成長の未達	長期金利↓
インフレ	上方修正	食料品やエネルギー価格上昇の長期化	短期金利↑ ・ PER↓
企業業績	高水準の利益率を維持	利益率の引き下げ	利益↓

(注) 金融市場への影響は、過去の経済環境との関係からまとめたもの。
(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。



円

2022年7月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝133.3円となり、6月末の135.7円に対して1.8%の円高となった。円は、上旬にレンジ内で推移した後、中旬には下落し、下旬には上昇した。

上旬には、6月の米サプライマネジメント協会（ISM）製造業景況感指数が市場予想を下回り、当初、円は対米ドルで上昇した。しかし、米ISMサービス業景況感指数や6月の米非農業部門雇用者数の変化幅が市場予想を上回り、円は上昇幅を縮小した。中旬には、日本銀行の黒田総裁による「必要なら追加の金融緩和を講じる」との発言に加え、6月の米消費者物価指数（CPI）が市場予想を上回ったことなどから、円は対米ドルで下落し、一時、約24年ぶりとなる1米ドル＝139円台まで円安が進んだ。下旬には、米連邦公開市場委員会（FOMC）後の記者会見においてパウエル議長が将来的な利上げペース鈍化の可能性に言及したことや、4-6月期の米国内総生産（GDP）が市場予想を下回ったことなどを受け、円は対米ドルで上昇した。

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）による利上げ観測や米景気の後退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ついても、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7月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.02米ドルとなり、6月末の1.05米ドルに対して2.5%のユーロ安となった。ユーロは、上旬に下落した後、中旬と下旬はレンジ内で推移した。なお、対円では、1ユーロ＝142.3円から136.2円へ4.3%のユーロ安となった。

上旬には、ノルウェーの石油・ガス業界におけるストライキを背景に欧州のエネルギー不足懸念が強まったことなどから、ユーロは対米ドルで下落した。中旬には、6月の米CPIが市場予想を上回ったことや、イタリアのドラギ首相の辞任表明を受け、ユーロは対米ドルで下落し、一時、約20年ぶりに1ユーロ＝1米ドルを割り込んだ。その後は、欧州中央銀行（ECB）が大幅利上げに踏み切るとの観測が強まり、ユーロは下落幅を縮小した。下旬には、ECBが0.5%ポイントの利上げを決定したことで、ユーロは一時対米ドルで上昇したが、ドラギ首相辞任の決定や市場予想を下回る7月のユーロ圏購買担当者景気指数（PMI）、欧州のエネルギー不足懸念の強まりなどを背景に、ユーロは一時的に上昇幅を縮小した。

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。FRBに遅れながらECBも金融政策の正常化に踏み出し、今後、ECBが正常化を一段と加速させるとの思惑が強まれば、ユーロ相場に影響を及ぼし得る。また、ウクライナ情勢やそれに関連したエネルギー供給動向についても、市場のリスクセンチメントの変化などを通じてユーロ相場に影響を及ぼす可能性がある。

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。



豪ドル

2022年7月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.70米ドルとなり、6月末の0.69米ドルに対して1.2%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は上昇した。なお、対円では米ドル安(円高)の影響から、1豪ドル＝93.7円から93.1円へ0.6%の豪ドル安となった。

上旬には、米国による対中関税の一部撤回への期待感が高まったことで、豪ドルは一時対米ドルで上昇する場面も見られた。その後、豪州準備銀行(RBA)は、市場予想通り0.5%ポイントの利上げを決定した。過去2会合では市場予想を上回る利上げに踏み切っていたことから、一段のタカ派化が見られなかったことへの安心感もあり、豪州国債利回りの低下とともに豪ドルは対米ドルで下落した。中旬には、株式市場が上昇するなど、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。下旬には、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。

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7月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.17レアルとなり、6月末の5.26レアルに対して1.6%のレアル高となった。レアルは、上旬にはレンジ内での推移となった。中旬には下落し、下旬には上昇した。なお、対円では米ドル安(円高)の影響から、1レアル＝25.83円から25.76円へ0.2%のレアル安となった。

上旬には、エネルギー価格高騰の中で家計などへの給付を拡充するための憲法改正案の審議が進む中、財政規律に対する懸念からレアルは対米ドルで一時下落した。しかし、株式市場が上昇するなど、市場のリスクセンチメントが改善する中で下落幅を縮小した。中旬には、前述の憲法改正案が成立したことを受けて、再度財政規律への懸念が高まり、レアルは対米ドルで下落した。下旬には、米国債利回りが低下したことや、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した。

今後のレアル相場を見る上では、金融政策動向とともに、財政政策にも注目したい。大統領選挙を控えているため、大衆迎合的になり、過剰な財政出動が行われる可能性がある。次期大統領の財政政策に関する市場の思惑も、レアル相場に影響するだろう。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7月末のTOPIXは1,940.31ポイントとなり、6月末から3.7%上昇した。上旬から米国の長期金利が低下基調となり成長株中心に反発に転じた。参議院選挙で自民党が圧勝したことも好感された。1米ドル=139円台まで円安米ドル高が進行したことで外需企業の業績伸長への期待が高まり上昇を後押しした。月末にかけては、円高に転じたことなどで利益確定の動きが見られたが、月間では上昇した。

2022年7月末のS&P500は4,130.29ポイントとなり、6月末からは9.1%上昇した。月前半は6月の米CPIが市場予想以上の高い伸びを見せる中、FRBの金融政策の方向性、景気の見通しに不透明感が広がり株価は上下し横ばい圏で推移した。月後半は企業の決算発表が本格化する中で、ハイテク企業などの業績・見通しが警戒されていたよりも悪化していないと市場で受け止められたことや、FOMCでの0.75%利上げ後に今後の利上げペース鈍化の観測が強まったことなどをを受けて上昇した。

2022年7月末のDAXは13,484.05ポイントとなり、6月末から5.5%上昇した。月前半は金融政策の引き締めによる景気減速への懸念やロシアから欧州へのガスの供給停止への懸念が株価の重しとなったが、月後半はガス供給停止への懸念が後退したことや堅調な決算発表などをを受けて上昇した。

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

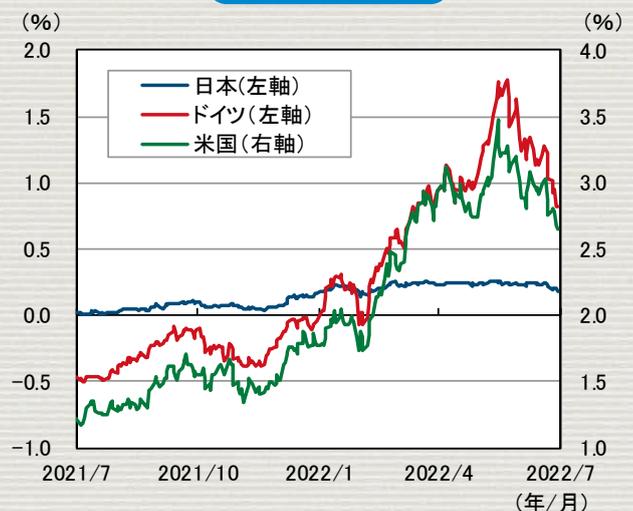
先進国債券

2022年7月末の日本の10年国債利回りは0.19%となり、6月末から0.05%低下した。月を通して、指定利回りで日銀が無制限に買い入れる「連続指値オペ」が相場の下支えとなったほか、月後半にかけては、米欧債の利回り低下に追随したことや、日銀が金融緩和策を維持したことなども相まって、月間での利回りは低下した。

2022年7月末の米国の10年国債利回りは2.65%となり、6月末から0.36%低下した。月初は、堅調な6月の米雇用統計などを背景に、利回りが上昇する局面もあったが、その後は6月の米CPIが高水準を記録したものの、FRBがさらに積極的な金融引き締め策を講じ、それが景気後退を招くのではないかとの懸念が強まり、利回りが低下基調で推移した。月後半も、4-6月期の米GDPをはじめ、米経済統計が相次いで低水準となったことで、景気の先行きが懸念される状況が続き、月間での利回りは大幅に低下した。

2022年7月末のドイツの10年国債利回りは0.82%となり、6月末から0.52%低下した。月前半は、ロシアから欧州へのガスの供給が途絶えるリスクが高まったことなどを背景に、景気後退懸念が高まり、利回りは低下基調に推移した。月後半も、7月のユーロ圏PMIが軟調となったほか、ECBの政策委員が9月にも0.5%の大幅利上げを行う可能性に言及したことで、経済の先行き懸念が強まり、月間での利回りは大きく低下した。

10年国債利回り

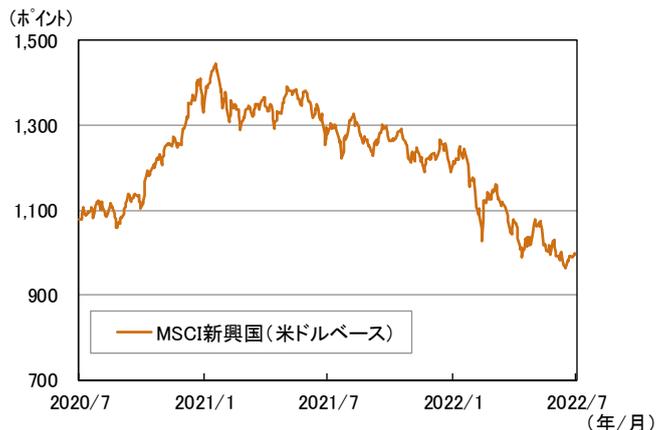


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

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)	5.3	3.6	3.0	1.9
TOPIX(日本)	3.7	2.1	2.3	2.1
NYダウ工業株(米国)	6.7	-0.4	-6.5	-6.0
S&P500(米国)	9.1	-0.0	-8.5	-6.0
NASDAQ(米国)	12.3	0.5	-13.0	-15.6
FTSE100種(英国)	3.5	-1.6	-0.5	5.6
DAX(ドイツ)	5.5	-4.4	-12.8	-13.3
ハンセン指数(香港)	-7.8	-4.4	-15.3	-22.4
上海総合(中国)	-4.3	6.8	-3.2	-4.2
S&P/BSE SENSEX(インド)	8.6	0.9	-0.8	9.5
MSCI新興国(米ドルベース)	-0.7	-7.7	-17.7	-22.2

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	0.3	-5.3	14.5	33.9
WTI原油スポット価格	-6.8	-5.8	11.9	33.4
東証リート指数	2.8	2.3	3.9	-6.4
S&P先進国リート指数	8.4	-6.4	-8.9	-9.2

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-1.8	2.8	15.8	21.5
円/ユーロ	-4.3	-0.5	5.3	4.7
米ドル/ユーロ	-2.5	-3.1	-9.0	-13.9
円/英ポンド	-1.8	-0.5	4.8	6.4
円/豪ドル	-0.6	1.6	14.4	15.6
円/カナダ・ドル	-1.2	3.2	14.9	18.4
円/ブラジル・リアル	-0.2	-1.3	18.7	22.4
円/トルコ・リラ	-8.5	-14.9	-14.0	-42.7
円/南アフリカ・ランド	-3.9	-2.4	7.1	6.7

(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	0.23	0.19	-0.05
米国10年国債	3.01	2.65	-0.36
ドイツ10年国債	1.34	0.82	-0.52

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

(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							
	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)	-	18	-	-	18	-	-	14	-	-	9	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-3.2	-	-	4.0	-	-	-0.5	-	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	-0.4	0.2	0.1	0.6	0.8	0.5	0.9	1.2	2.5	2.5	2.4	-
	完全失業率(%)	2.8	2.8	2.7	2.8	2.7	2.8	2.7	2.6	2.5	2.6	2.6	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	2.3	-	-	6.9	-	-	-1.6	-	-	-0.9	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	5.3	5.4	6.2	6.8	7.0	7.5	7.9	8.5	8.3	8.6	9.1	-
	失業率(%)	5.2	4.7	4.6	4.2	3.9	4.0	3.8	3.6	3.6	3.6	3.6	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	2.3	-	-	0.4	-	-	0.5	-	-	0.7	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.0	3.4	4.1	4.9	5.0	5.1	5.9	7.4	7.4	8.1	8.6	8.9
	失業率(%)	7.5	7.3	7.3	7.1	7.0	6.9	6.8	6.7	6.6	6.6	6.6	-

(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。