

Vol.294

2022

11

投資環境

レポート

回復に向かう日本経済の注目点

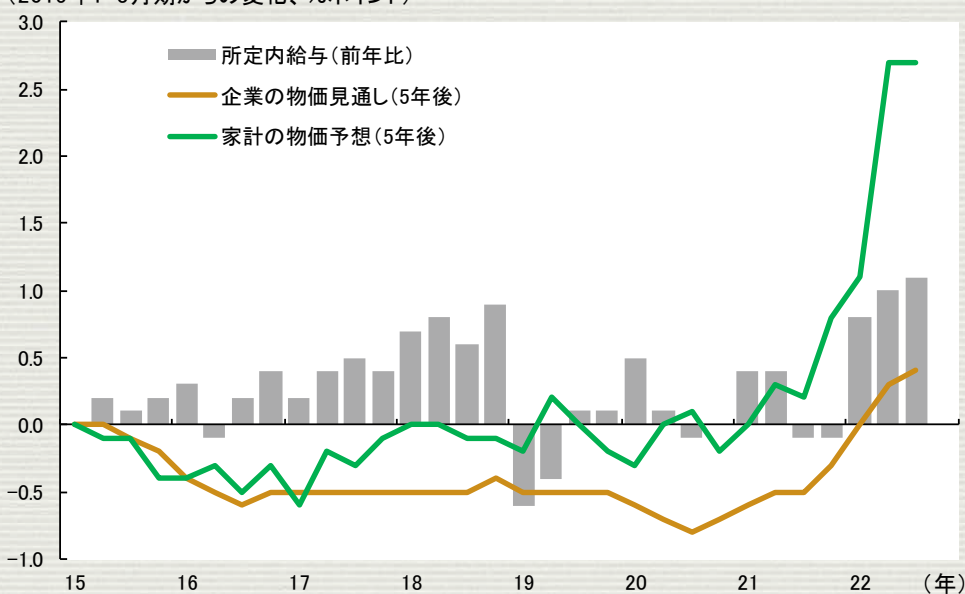


注目点

- 当面の日本経済はサービス消費の回復と設備投資によって支えられるだろう。円安の負の側面への警戒は残るが、今後はインバウンドの回復を後押しするというベネフィットの表出もある程度期待できる。
- 日銀は「持続的・安定的」な物価安定目標達成には賃金上昇を要としている。金融市場では政策調整観測が燦り続けているが、春闘における賃上げ動向がその是非を占う鍵になろう。
- やや長い目で見れば、人口減少社会の中で経済成長を担保するには、イノベーションと人材のリスクリングが鍵とみられ、政策効果の発現が期待される。

図1 企業・家計のインフレ期待と所定内給与

(2015年1-3月期からの変化、%ポイント)



(注) 四半期データ。ただし、所定内給与の直近値は2022年7-8月平均値。

(出所) 日本銀行、厚生労働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。

回復に向かう日本経済の注目点

●日本経済の回復

欧米主要先進国と比較して、コロナ禍からの景気回復が遅れている日本だが、「ウィズ・コロナ」が一段と浸透するのであれば、2023年にかけて潜在成長率を上回る高めの成長が続くだろう。

特に2022年10-12月期には政府の観光需要喚起策である全国旅行支援の後押しを強く受け、サービス消費の増加が期待される。水際対策の緩和も相俟って、宿泊・飲食業を中心とするサービス業に恩恵が及ぶだろう。また、日銀短観では強い設備投資計画が示されている(図2参照)。これまで供給制約によって先送りせざるを得なかった投資、グリーン化・デジタル化や省力化のための投資など、当面、設備投資の堅調な推移が見込まれる。

これまで出遅れていた分、景気回復余地が残っていること、そして金融引き締めを急ぐ欧米主要国・地域とは異なり、日本では緩和的な金融環境となっていることなどを勘案すると、主要先進国の中では相対的に高めの経済成長率となる可能性が高い。

●円安のベネフィットとコスト

金融市場においては、急速に円安が進んできた。過去のデータを基に分析すれば、円安は、輸出の増加とインバウンドの拡大に繋がり、また、円建て企業収益を押し上げることで、企業の設備投資を増加させるといったポジティブな面が示唆されやすい。しかし、今回の局面では、感染症による供給制約が輸出増加を、水際対策がインバウンド増加を阻害した。一方で、ロシアのウクライナ侵攻を一因とした国際商品価格の高騰に加え円安などが輸入物

価を押し上げ、家計や企業はコスト増に直面した(図3参照)。そのため、円安のベネフィットが小さく、コストが強調される傾向が目立った。

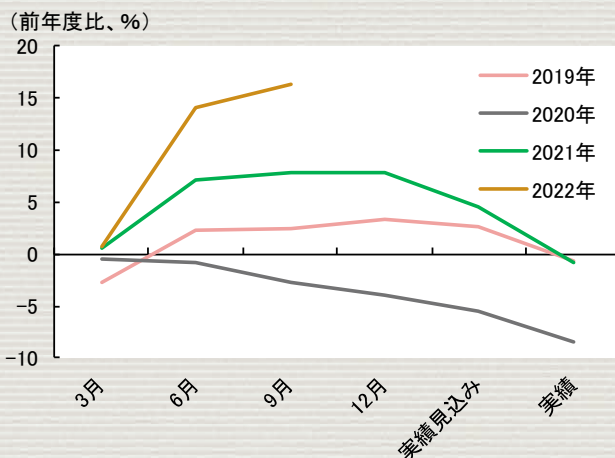
ただし、先行きについてはベネフィットの表出もある程度期待できるだろう。グローバルで「ウィズ・コロナ」が一段と浸透すれば、水際対策の緩和による旅行需要が高まり、円安がそれを後押しする可能性がある。2019年に3,188万人だった訪日外客数は、コロナ禍によって2021年には25万人まで減少した。中国が厳格なコロナ対応を維持する間、中国からの訪日外客数の急回復は見込みがたいものの、2021年対比では明確な回復が生じよう。

また、2022年の円安の主因が日米金融政策格差・金利差、エネルギー高による日本の貿易赤字拡大にあるとすれば、2023年には円安圧力が緩和されるかもしれない。2023年前半、2022年の急速な利上げの効果が出て、米国経済は失業率の上昇を伴うマイナス成長となり、インフレ低下に寄与することで、利上げ停止が視野に入るだろう。その際、それまでの米ドル高の修正が起き、円安警戒論が後退すると考えられる。米連邦準備制度理事会(FRB)を含む主要中銀の利上げの到達地点(ターミナルレート)に対する金融市場のコンセンサスが強固になれば、為替相場の変動は落ち着いていくだろう(図4参照)。

●日本銀行の金融政策見通し

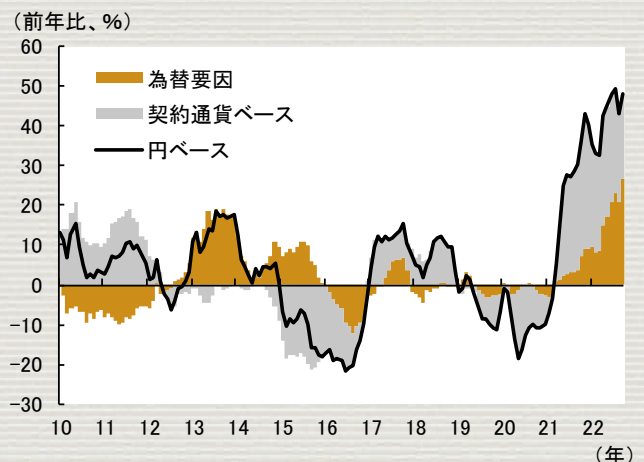
円安によるコスト増を背景に、一部では円安を抑制するような金融政策運営を望む向きもあった。しかし、日本銀行は為替相場を金融政策の目標としておらず、「持続的・安定的」な2%の物価安定目標を達成するには賃金上昇率の高まりが必要だとし、現状維持を続けてきた。

図2 日銀短観における設備投資計画



(注) 全規模全産業ベース。
(出所) 日本銀行データより野村アセットマネジメント作成

図3 輸入物価指数



(出所) 日本銀行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。

確かに主要欧米中銀が利上げ局面にある中、日本銀行の現状維持スタンスは円安進行の一因であろう。ただし、国内需給要因による高インフレ下の米国と同様のペースでの利上げは、需給ギャップがマイナス(需要不足)の日本では困難であり、正当化できない。「狭い道」ではあるものの、緩和的な金融環境を維持した上で、為替相場の急激な変動を牽制して変動ペースを調整していくといった、当局の現状のスタンスは妥当といえよう。

来春に雨宮副総裁、若田部副総裁、黒田総裁は任期満了を迎え、新体制が発足する。その頃に春闘における賃上げ状況も見えてくる。労働需給が逼迫する中、コスト・プッシュとはいえインフレ率が高まり、企業と家計のインフレ期待も上昇してきた。賃金上昇率が過去のレンジを超えて高まるか注目される(図1参照)。仮に2023年もある程度のインフレ率が維持される場合、賃金動向次第では金融政策の調整が視野に入る。フォワードガイダンスの修正を除けば、まずはイールドカーブ・コントロール(YCC)における長期金利が焦点になろう。

現在、10年債利回りがゼロ%程度(変動レンジは±0.25%)で推移することが許容されているが、①「ゼロ%程度」の引き上げ(変動レンジは±0.25%)、②変動レンジの拡大、③目標年限の短期化、などが具体的な調整方法に挙げられてきた。ただし、10年債利回りが過去6ヵ月で0.5%ポイント以上変動する場合は設備投資にポジティブとはならない可能性があるとの日本銀行による分析が、②③による調整の課題となる。他方、短期金利による伝統的な金融政策への回帰を目指すのであれば、①による調整は望ましくない。加えて、長期金利の引き上げが予想される環境下では金利上昇圧力が高まりやすくなるため、

金融政策決定会合前に多額の国債買入れが必要になることも考えられる。こうした点を考えると、金融政策の枠組みを維持しながらのYCC調整はそれほど容易ではなく、更なる理論構築が求められる。

● 中期的な課題

やや長い目で見ると、人口減少社会の中で経済規模を維持するには、イノベーションと人材のリスクリングが鍵となる(図5参照)。

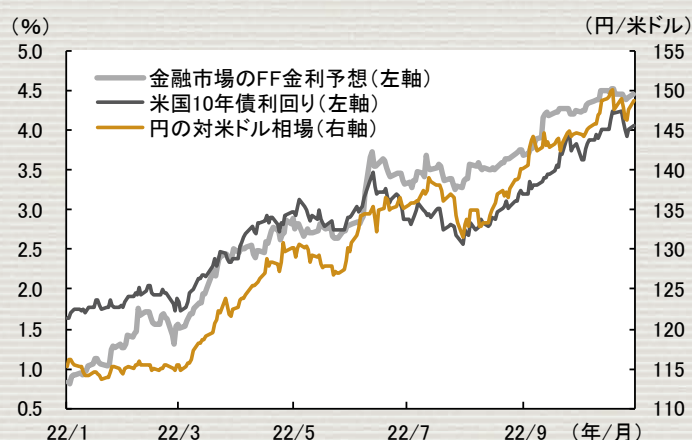
国際的に経済安全保障の確保への関心が増す中、先端技術分野では軍民両用(デュアルユース)での研究が進んできた。日本では、こうした研究に慎重な姿勢がとられ、イノベーションを妨げているという見方も一部にはあった。しかし、2022年7月に日本学術会議は「単純に二分することはもはや困難」として、デュアルユースを事実上容認する見解を示した。

そして、岸田政権が掲げる「新しい資本主義」では、スタートアップ支援と人への投資によって産業・企業の新陳代謝を促し、高付加価値を生む産業・企業への労働移動をサポートする姿勢が打ち出されている。日本の労働市場改革は長らく課題とされてきたが、岸田首相は“Labor market reform is my priority.”と9月のニューヨーク証券取引所で述べている。

経済成長にとって人口構成要因という大きな逆風の中、生産性向上に向けた取り組みは用意されつつある。これらが奏功することを期待したい。

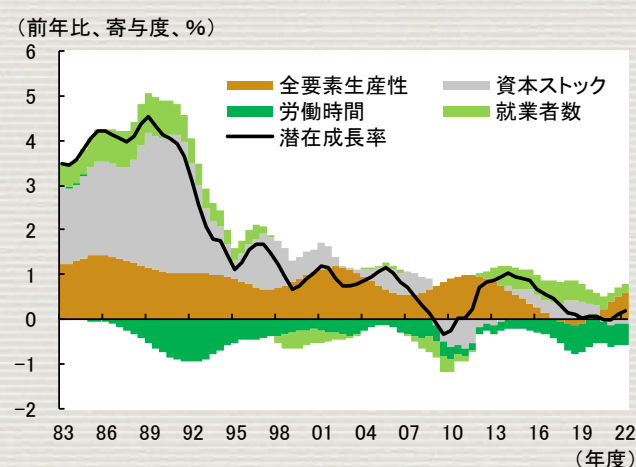
胡桃澤 瑠美(チーフ・エコノミスト)

図4 米国の利上げ織り込みと円相場



(注) 金融市場のFF金利予想は、FF先物市場が織り込む2022年12月時点のFF金利を示している。
(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図5 潜在成長率の推移



(出所) 日本銀行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10月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝148.7円となり、9月末の144.7円に対して2.7%の円安となった。円は、上旬と中旬に下落した後、下旬には下落幅を縮小した。

上旬には、8月の米求人件数が市場予想を下回り、円が対米ドルで上昇する局面もあったが、9月の米サプライマネジメント協会(ISM)非製造業景況感指数や同月の米非農業部門雇用者数の変化幅が市場予想を上回ったこと、米連邦準備制度理事会(FRB)の高官が引き締めの金融政策を継続する姿勢を示したことを背景に、円は対米ドルで下落に転じた。中旬には、日本銀行の黒田総裁が金融緩和継続の必要性を指摘したことに加え、9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、円は約32年ぶりに1米ドル＝150円台へと下落した。下旬には、FRBが年内の利上げペース縮小を検討するとの報道を受けて米金利が低下したことに加え、日本政府が為替介入を実施したことなどを背景に、円は対米ドルで下落幅を縮小した。

今後の円相場を見る上では、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、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10月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝0.99米ドルとなり、9月末の0.98米ドルに対して0.8%のユーロ高となった。ユーロは、上旬に下落した後、中旬と下旬には上昇した。なお、対円では、1ユーロ＝141.9円から147.0円へ3.6%のユーロ高となった。

上旬には、好調な米経済指標やFRBの高官発言を材料に、ユーロは対米ドルで下落した。中旬には、9月の米CPIが市場予想を上回り、一時、ユーロは対米ドルで下落したが、10月の米ニューヨーク連銀製造業景況感指数が市場予想を下回ったことや、市場のリスクセンチメントが改善したことを背景に、ユーロは対米ドルで上昇した。下旬には、米金利の低下に加え、10月のドイツIfo企業景況感指数が市場予想を上回ったことを受け、ユーロは対米ドルで上昇した。欧州中央銀行(ECB)の政策理事会後には、今後の大幅利上げの観測が後退し、ユーロは対米ドルで上昇幅を縮小した。

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と同様、ECBも大幅利上げを継続し、金融政策の正常化を進めてきた。今後、米欧の金融政策の方向性が異な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関しても、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10月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.64米ドルとなり、9月末とほぼ同水準となった。豪ドルは、上旬には下落し、中旬はレンジ内での推移となった。下旬には上昇した。なお、対円では、1豪ドル＝92.7円から95.2円へ2.7%の豪ドル高となった。

上旬には、豪州準備銀行(RBA)が市場予想を下回る0.25%ポイントの利上げを決定した一方、複数のFRB高官が引き締め的な金融政策を継続する姿勢を示したことで、豪ドルは対米ドルで下落した。中旬には、英国の財政政策を巡る動きを受けて上下する場面は見られたものの、豪ドルはレンジ内での推移にとどまった。下旬には、一部のFRB高官が今後の利上げペースを縮小する可能性を示唆したことで、米国債利回りの低下ととも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は利上げ幅を縮小した。FRB高官からも利上げ幅縮小の可能性が示唆されている。今後、両国の金融政策格差に変化が生じれば、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10月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.18レアルとなり、9月末の5.41レアルに対して4.3%のレアル高となった。レアルは、上旬には上昇した。中旬はレンジ内での推移となったものの、下旬には上昇した。なお、対円では、1レアル＝26.8円から28.7円へ7.4%のレアル高となった。

上旬には、大統領選挙の結果、事前の世論調査通りルラ元大統領が最も得票したものの、過半数には届かず、ボルソナロ大統領との決選投票が決定した。また、同時に行われた議会選挙では右派政党が議席数を伸ばしており、大統領選でルラ氏が当選しても、左派的な政策が緩和されるとの期待が高まり、レアルは対米ドルで上昇した。中旬には、英国の財政政策を巡る動きを受けて上下したものの、レアルはレンジ内での推移となった。下旬には、月末の大統領選に向けて、ルラ氏のリードが縮小するなど、選挙に対する不確実性が高まる中で一時レアルは対米ドルで下落した。しかし、僅差ながらも世論調査通りにルラ氏が勝利したことを受けて、レアルは上昇に転じた。

今後のレアル相場を見る上では、政治動向に加え、金融政策動向にも注目したい。FRBの利上げが続く中、ブラジル中央銀行は2会合連続で政策金利を据え置いた。国内外の金融政策格差は、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。



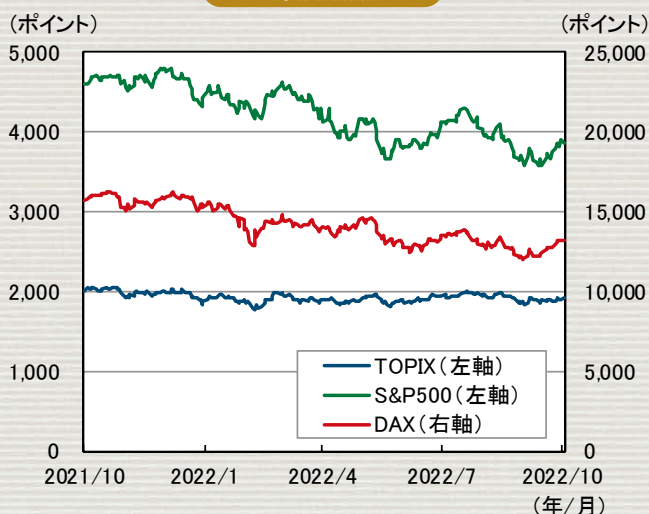
先進国株式

2022年10月末のTOPIXは1,929.43ポイントとなり、9月末から5.1%上昇した。月初は、欧米の金融引き締めへの警戒が和らぎ反発した。その後は米長期金利上昇や9月の米CPIが市場予想を上回ったことなどで下落する局面も見られたが、英国の減税案撤回などが好感され底堅く推移した。月末にかけても良好な企業決算などを受けて上昇し、月間でも上昇した。

2022年10月末のS&P500は3,871.98ポイントとなり、9月末からは8.0%上昇した。月上旬は、強弱入りまじる米国経済指標を受けてFRBの利上げペース緩和を巡る思惑が交錯する中、株式市場は一時的な上昇を打ち消す展開となった。中旬以降は、全般的に予想よりも堅調な企業の決算発表のほか、景況感の悪化を示す経済指標などを背景にFRBの利上げペース緩和の予想が再び強まったことから、株価は上昇した。

2022年10月末のDAXは13,253.74ポイントとなり、9月末から9.4%上昇した。月上旬は、各国中銀が金融引き締め姿勢を緩和するとの期待から株式市場が上昇したが、ドイツの景気減速懸念やウクライナの戦闘激化などが重しとなった。中旬以降は、英国の大型減税案の撤回やスナク新首相就任が伝わり市場の不透明感が後退したことや、ドイツ企業の好決算、ECBが利上げペースを緩和するとの観測などから株価は上昇した。

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10月末の日本の10年国債利回りは0.25%となり、9月末とほぼ同水準となった。月を通して、米欧債につられる形で利回りが高止まりしたほか、円安の進行を背景に、日銀の金融緩和策の修正が意識されたことも売り圧力となったが、日銀が指定利回りで無制限に買い入れる「連続指値オペ」を継続して実施したことが相場の下支えとなり、月間での利回りはほぼ横ばいの推移となった。

2022年10月末の米国の10年国債利回りは4.05%となり、9月末から0.22%上昇した。月前半は、9月の米雇用統計にて労働市場の底堅さが示されたほか、同月の米CPIも市場予想を上回り、FRBに一段と積極的な利上げを迫る内容となったことで、利回りは上昇基調で推移した。月後半は、月末にかけて公表された、米住宅関連指標をはじめとする経済指標が相次いで景気の悪化を示す内容となり、利回りが低下する局面が続いたが、月間での利回りは上昇した。

2022年10月末のドイツの10年国債利回りは2.14%となり、9月末から0.03%上昇した。月前半は、ECB政策委員からのタカ派的なコメントや、上昇基調で推移する米国債につられる形で利回りが上昇した。月後半は、英国の減税案撤回などを背景に利回りの低下が進んだ英国債に追随したほか、ECBが理事会後の声明文にて「今後の利上げ幅の縮小」を示唆したことなどで利回りは低下するも、月間での利回りは小幅に上昇した。

10年国債利回り

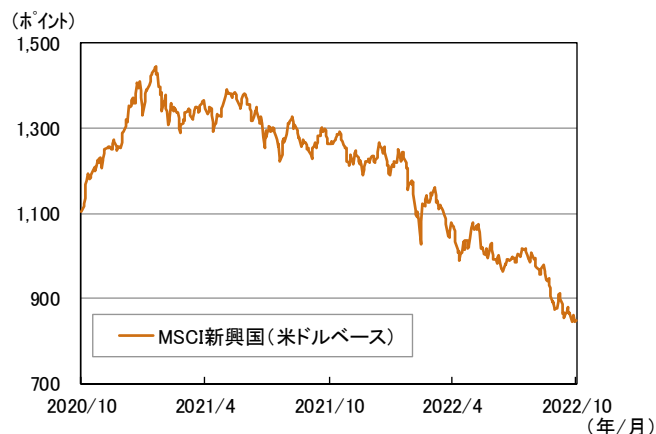


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

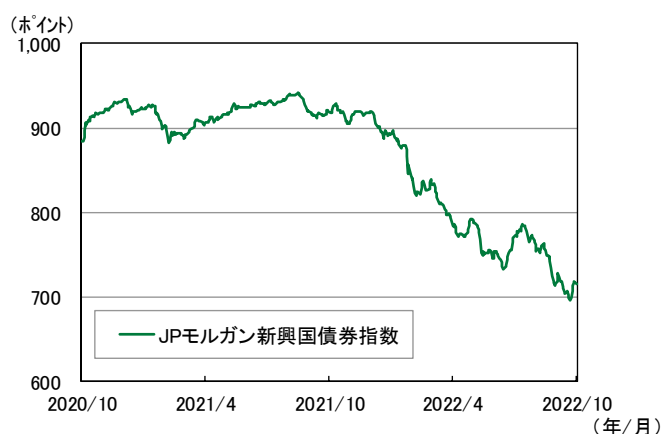
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

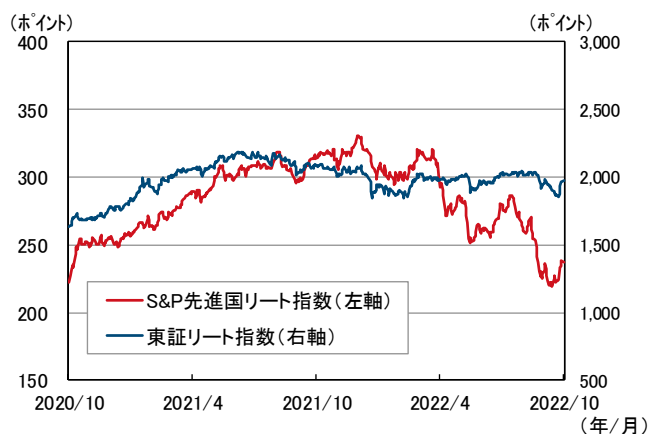
新興国株式



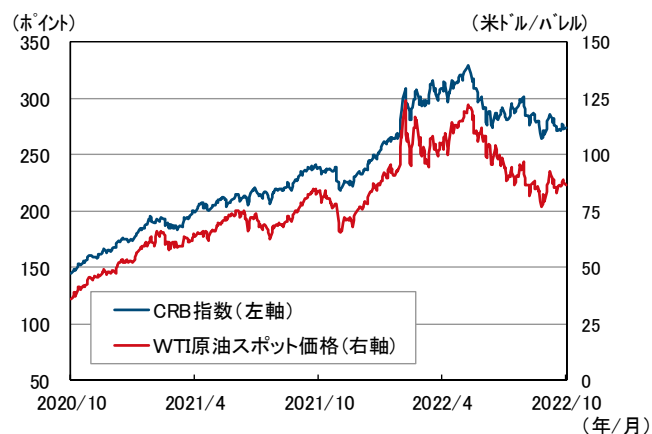
新興国債券



リート



コモディティ



金融市場の動き

■株式	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年
日経平均(日本)	6.4	-0.8	2.8	-4.5
TOPIX(日本)	5.1	-0.6	1.6	-3.6
NYダウ工業株(米国)	14.0	-0.3	-0.7	-8.6
S&P500(米国)	8.0	-6.3	-6.3	-15.9
NASDAQ(米国)	3.9	-11.3	-10.9	-29.1
FTSE100種(英国)	2.9	-4.4	-6.0	-2.0
DAX(ドイツ)	9.4	-1.7	-6.0	-15.5
ハンセン指数(香港)	-14.7	-27.1	-30.4	-42.1
上海総合(中国)	-4.3	-11.1	-5.0	-18.4
S&P/BSE SENSEX(インド)	5.8	5.5	6.5	2.4
MSCI新興国(米ドルベース)	-3.2	-14.7	-21.2	-32.9

■商品・リート	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年
CRB指数	2.2	-6.1	-11.1	15.3
WTI原油スポット価格	8.9	-12.3	-17.3	3.5
東証リート指数	1.5	-2.3	-0.1	-5.6
S&P先進国リート指数	4.0	-15.5	-20.9	-24.3

■為替	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年
円/米ドル	2.7	11.6	14.7	30.5
円/ユーロ	3.6	7.9	7.4	11.5
米ドル/ユーロ	0.8	-3.3	-6.3	-14.5
円/英ポンド	5.5	5.1	4.5	9.3
円/豪ドル	2.7	2.2	3.8	11.0
円/カナダ・ドル	4.3	4.9	8.2	18.6
円/ブラジル・レアル	7.4	11.5	10.1	42.0
円/トルコ・リラ	2.3	7.5	-8.5	-32.7
円/南アフリカ・ランド	1.3	1.1	-1.2	8.3

(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	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年
米国ハイイールド債券指数	2.6	-3.7	-4.7	-11.8
JPモルガン新興国債券指数	0.1	-7.1	-9.3	-22.2

■債券利回り	9月末	10月末	前月差
日本10年国債	0.24	0.25	0.00
米国10年国債	3.83	4.05	0.22
ドイツ10年国債	2.11	2.14	0.03

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

(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									
		11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	—	18	—	—	14	—	—	9	—	—	8	—
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	—	3.9	—	—	0.2	—	—	3.5	—	—	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.6	0.8	0.5	0.9	1.2	2.5	2.5	2.4	2.6	3.0	3.0	—
	完全失業率(%)	2.8	2.7	2.8	2.7	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6	2.5	2.6	—
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	—	7.0	—	—	-1.6	—	—	-0.6	—	—	2.6	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	6.8	7.0	7.5	7.9	8.5	8.3	8.6	9.1	8.5	8.3	8.2	—
	失業率(%)	4.2	3.9	4.0	3.8	3.6	3.6	3.6	3.6	3.5	3.7	3.5	—
	失業者(%)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	—	0.5	—	—	0.6	—	—	0.8	—	—	0.2	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	4.9	5.0	5.1	5.9	7.4	7.4	8.1	8.6	8.9	9.1	9.9	10.7
	失業率(%)	7.1	7.0	6.9	6.8	6.8	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.6	—
	失業者(%)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

(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。