

Vol.216

2016

5

投資環境

レポート

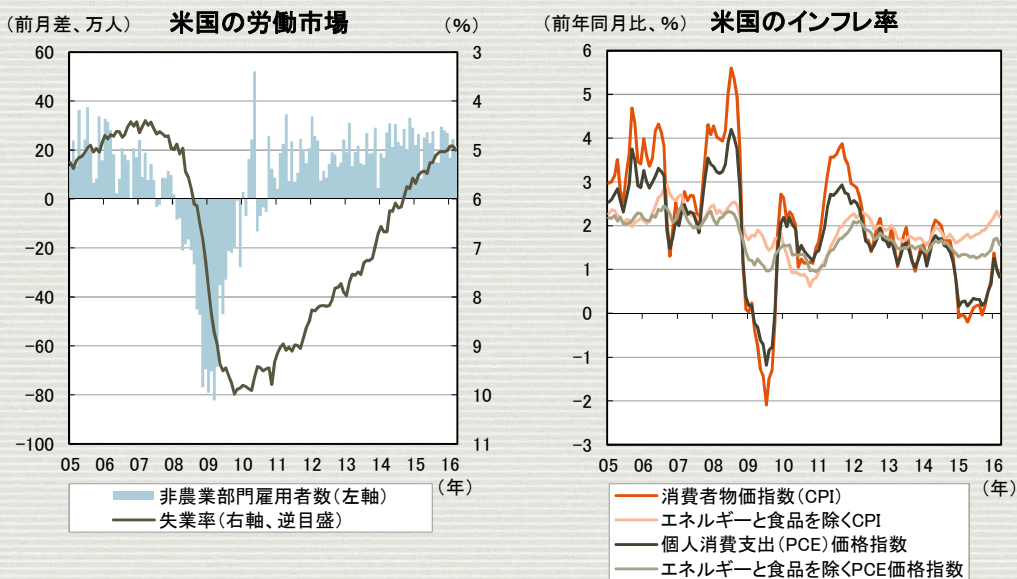
米国金融政策の注目点



注目点

- 米連邦準備制度理事会(FRB)は、最大限の雇用達成と物価安定を「2つの使命」としている。景気拡大が長期に亘る中で、足元でこの目標の達成に近づきつつある。
- 2015年12月の利上げ後、2回目の利上げは見送られてきた。新興国経済の減速や金融環境の引き締めりが米国経済に負の影響を与えかねないという警戒感が背景にある。
- FRBの金融正常化計画は当初想定よりも後ろ倒しになってきており、現状では2016年に2回、2017年に年4回の利上げを見込む米連邦公開市場委員会(FOMC)参加者が多い。
- このような「緩やかな利上げ継続シナリオ」に対して、上振れ・下振れ双方のリスクがある。米国の労働市場では堅調な雇用増加と緩やかな賃金上昇が続いてきたが、この状況に変化が生じた場合、金融正常化計画に影響を及ぼすことになろう。

図1 米国の労働市場・インフレの動向



(出所) CEIC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調査部の見解であり、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。

米国金融政策の注目点

● 達成に近づくFRBの「2つの使命」

米連邦準備制度理事会（FRB）は、最大限の雇用達成と物価安定を「2つの使命」としている。そして、2009年半ば以降、約7年に亘って景気拡大が続く中、足元でこの「2つの使命」は達成に近づきつつある。

米国労働市場は堅調な改善を続けている。非農業部門雇用者数は、ならしてみれば前月差+20万人を上回る増加ペースを維持しており、失業率は米連邦公開市場委員会（FOMC）参加者が想定する長期失業率4.8%（2016年3月時点の見通し）付近まで低下した（図1左参照）。労働市場は、非自発的失業が存在しない状態、即ち完全雇用に近いと考えられよう。

一方、原油価格などが低位で推移している影響から、総合インフレ率は抑制されているが、エネルギーと食品を除くインフレ率（コアインフレ率）は上昇傾向にある（図1右参照）。FRBは個人消費支出（PCE）価格指数の前年比+2%を長期的な目標として設定している。

そして、FRBは2015年12月に2004年6月以来となる利上げを決定し、主要先進国・地域中銀の中でいち早く金融正常化に向けて舵を切った。

● FRBは世界経済と金融動向を注視

初回利上げ後、利上げペースと利上げの到達点が注目されるに至ったが、4月末までに2回目の利上げは決定されていない。FOMC後に発表された声明文などを参照すると、中国などの新興国経済の減速や金融環境の引き締まりが先行きの米国経済に対して負の影響を与えかねないという警戒感から、2回目の利上げが見送られてきたと

言えそうだ。

2016年に入り、3月上旬にかけて中国の経済指標は市場予想比で下振れすることが多く、シティ中国エコノミック・サプライズ指数は低下を続けた（図2参照）。このように、中国などの新興国経済の景気減速懸念が払拭されない中、金融市場においては金融環境の引き締まりが続いた。金融環境を捉える指標の一つであるクリーブランド連銀金融ストレス指数は、顕著にストレスが高まっている状態である「グレード4」に接近していったのだ（図3参照）。

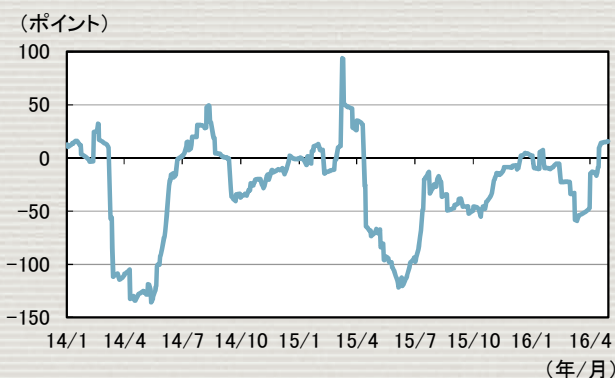
● FRBが想定する利上げペース

2015年12月の利上げ決定後、次回会合の2016年1月ではなく、その次の3月のFOMCで2回目の利上げが決定されるか否かに注目が集まったのには理由がある。

利上げペースを見通す上で重要な手掛かりとなるのが、FOMC参加者の政策金利見通しであり、これは3か月毎に更新される。1回の利上げ幅が0.25%ポイントであると仮定すれば、2015年12月時点のFOMC政策金利見通しは、2016年に年4回の利上げがあることを示唆していた。このため、FOMC後にFRBイエレン議長の会見が予定されている、3月、6月、9月、12月に利上げを決定する可能性が高いと見る向きが多かった。この見方の妥当性を図るため、2016年3月15-16日のFOMCで2回目の利上げが決定されるかが注目されたのだ。

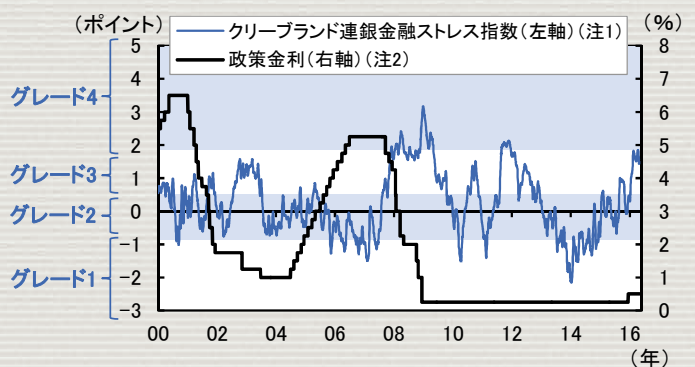
しかし、2月に入り、金融環境の引き締まりを懸念する当局者発言などによって、3月のFOMCにおける利上げ観測は後退し、FOMC政策金利見通しの更新に注目が集まっていった。3月の利上げ見送りを反映し、FOMC政策金利見通しでは2016年6月、9月、12月の3回の利上げを示

図2 中国エコノミック・サプライズ指数の推移



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図3 金融ストレス指数と米国の政策金利



(注1) グレード1は「ストレスが低い状態」、グレード2は「通常の状態」、グレード3は「緩やかにストレスが高まっている状態」、グレード4は「顕著にストレスが高まっている状態」であることを示す。

(注2) 2008年12月16日以降は政策金利誘導目標レンジの上限値を表示。

(出所) Bloomberg、クリーブランド連銀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調査部の見解であり、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。

唆するとの予想が多かった中、実際には年2回の利上げを示唆するまで見通しが引き下げられ、ハト派的とみなされた(図4参照)。金融正常化計画は、FRBが当初想定した軌道よりも後ろ倒しになってきていると言えよう。

一方で、金利先物市場では年内1回の利上げも完全には織り込んでおらず、FOMCよりもさらにハト派的だ。3月のFOMC後に発表された3月のコアインフレ率や3月の雇用統計が「2つの使命」達成に近づきつつあることを引き続き示唆する中、FOMC参加者のうちでもハト派とされてきたボストン連銀ローゼングレン総裁やシカゴ連銀エバンズ総裁などから2016年の年2回程度の利上げを支持する発言が続いた。FOMC内では年2回の利上げがコンセンサス化されつつある可能性がある。

また、その先の2017年について、FOMC政策金利見通しはFOMC参加者が年4回の利上げを予想していることを示している。

●今後の注目点

これまでの原油安や米ドル高が米国の鉱業・製造業セクターにとって成長の重石になると見られるものの、当面は実質的な所得環境の堅調さが景気を支える構図が続こう。緩やかな経済成長の下では、FOMC参加者が想定する「緩やかな利上げ継続シナリオ」の蓋然性はそれなりに高いと考えられる。しかし、このような金融政策見通しに対しては上振れ・下振れ双方のリスクがあることに注意しておくべきだ。

例えば、FRBの期待以上にインフレが加速した場合、3月時点のFOMC政策金利見通しよりも速いペースで利上げをしていかざるを得なくなる可能性がある。賃金に先行

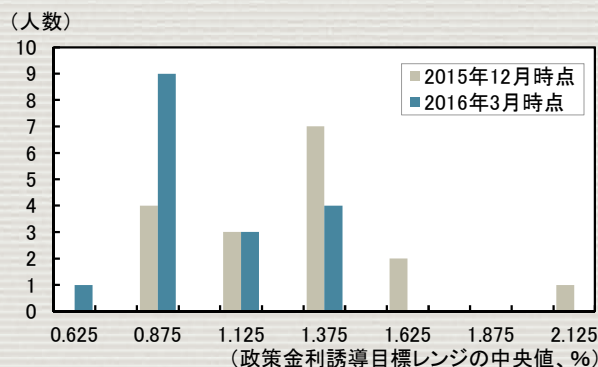
性を持つ全米独立企業連盟(NFIB)中小企業調査における雇用者報酬計画指数は、2016年後半の賃金上昇率の高まりを示唆している。この先行指標の示唆通りに賃金上昇ペースが加速し、人件費の高まりが価格に転嫁されれば、インフレ上昇に繋がっていくと考えられる。

一方、労働市場の改善ペースが鈍化した場合、FOMC政策金利見通しが示唆するよりも早期に利上げを一旦停止する可能性がある。過去の利上げ局面の多くでは、失業率の上昇や非農業部門雇用者数の増加ペース減速が生じると利上げが再開されなかった。今後、経済成長ペースが顕著に加速しないのであれば雇用増加ペースは減速すると考えられる。過去のデータからは、2%の経済成長下では月間20万人の雇用増加ペースは早晩維持できなくなるとの示唆が得られているためだ。また、足元で労働参加率が上昇傾向となっているが、これは労働供給の増加を意味するため、労働需給の緩和に繋がり得る。失業率が上昇し、賃金上昇圧力も和らぐかもしれない(図5参照)。

そして、ごく短期的に注目されるのが6月14-15日のFOMCでの利上げの有無だ。4月26-27日のFOMC後に発表された声明では、6月会合に関する明確な示唆は与えられなかった。ただし、米国労働市場・インフレ動向とFOMC参加者の発言等を勘案すれば、6月に利上げが決定される確度はそう低くない。一方で、今後発表される米国の経済指標が堅調であっても、金融市場に混乱が生じる場合、6月に利上げが見送られる可能性もある。6月23日の英国の欧州連合(EU)残留・離脱を問う国民投票を巡る不確実性が高まれば、金融市場の波乱要因になり得ると考えられ、注意しておきたい。

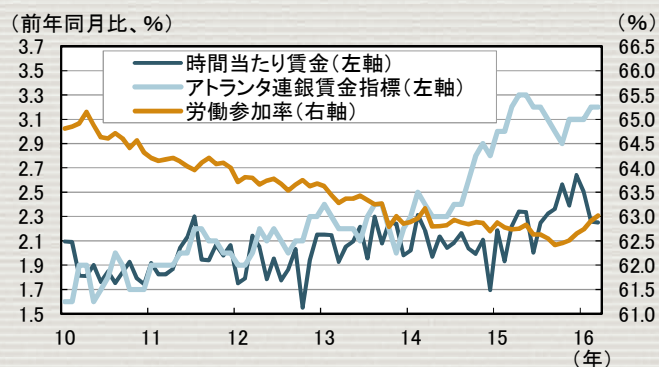
胡桃澤 瑠美(経済調査部)

図4 FOMC参加者の政策金利見通し (2016年末)



(出所) FRBデータより野村アセットマネジメント作成

図5 米国の賃金上昇率と労働参加率



(出所) CEIC、アトランタ連銀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調査部の見解であり、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

2016年4月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝106.4円となり、3月末の112.6円に対して5.5%の円高となった。上旬に円高となった後、22日に111円台後半まで円安が進行した。しかし、月末に急速に円高が進み、106円台前半に至った。

月初に発表された3月の米雇用統計などは米国経済の底堅さを示したものの、米連邦準備制度理事会（FRB）の早期利上げを促す程ではないと受け取られ、円安要因にはならなかった。また、安倍首相の発言などから円高抑制のための為替介入実施は難しいとの観測が高まり、円高が進んだ。その後、原油価格上昇などによって金融市場のリスク選好度が高まると米ドル高・円安に転じた。そして22日、日本銀行が追加利下げを実施する場合、貸出支援基金による銀行への貸出にマイナス金利を適用する可能性があるとして報じられ、一層の円安が進んだ。しかし、26-27日の米連邦公開市場委員会（FOMC）で次回会合に関する明確な示唆が与えられず、翌28日、日本銀行が金融政策の現状維持を決定すると円高が進行した。1-3月期の米国の実質国内総生産（GDP）成長率が市場予想を下回ったことも米ドル安・円高に繋がった。

今後の円相場を見る上で、引き続き日米の金融政策が重要だ。米国の次回の利上げ時期が注目される中、市場参加者の日本銀行に対する追加緩和期待は根強い。日米金融政策格差が拡大するかに注意したい。

円



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



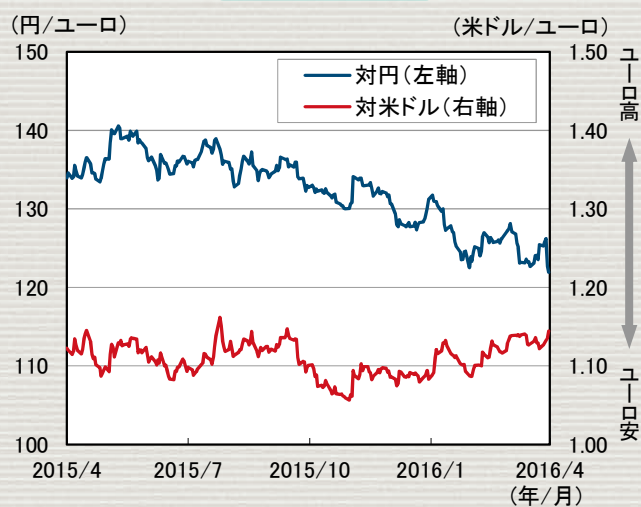
ユーロ

2016年4月末の対米ドルのユーロ相場は、1ユーロ＝1.145米ドルとなり、3月末の1.138米ドルに対して0.6%のユーロ高となった。上旬に1.14米ドルを挟んで推移した後、ユーロは一旦上昇する局面もあったものの、22日に1.12米ドル台前半まで下落した。しかし、月末にユーロ高が進行した。なお、対円では、米ドル安（円高）の影響もあり、1ユーロ＝128.1円から121.9円へ4.8%のユーロ安となった。

上旬に発表されたユーロ圏やドイツの経済指標にやや弱さが見られたものの、ユーロはほぼ横ばい圏で推移した。月半ば、原油価格が上昇し、金融市場のリスク選好度が高まると米ドル高・ユーロ安となった。その後、低調な米国経済指標を受け、FRBがハト派的になるとの観測が高まり、ユーロ高となった。しかし、21日に欧州中央銀行（ECB）のドラギ総裁がインフレ目標達成のために利用可能な全ての手段を用いると述べたことを受け、ユーロは下落した。その後、FOMCや低調な1-3月期の米国の実質GDP発表などを受け、ユーロは対米ドルで再び上昇した。

今後のユーロ相場を見る上では、米欧の金融政策が重要だ。6月23日に英国で欧州連合（EU）離脱を巡る国民投票が実施される。また、スペインでは再選挙が実施される見込みだ。このような政治的な不透明感の高まりが為替相場に与える影響についても留意しておきたい。

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調査部の見解であり、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。



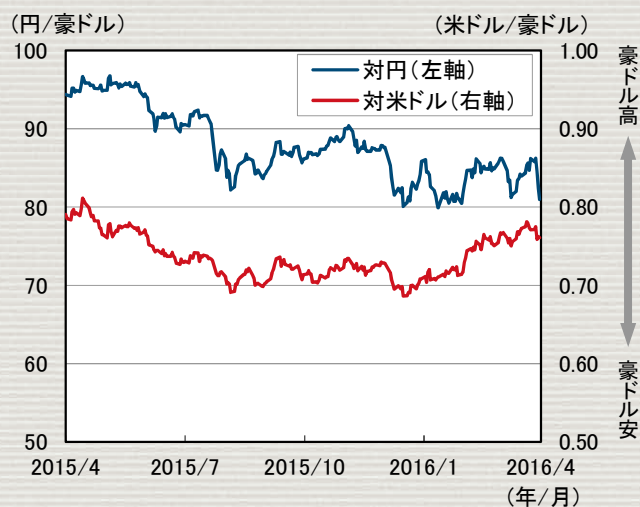
豪ドル

2016年4月末の対米ドルの豪ドル相場は、1豪ドル＝0.76米ドルとなり、3月末の0.77米ドルに対して0.6%の豪ドル安となった。豪ドルは、月初に一旦下落した後上昇に転じたものの、月末にかけて再度下落した。なお、対円では、米ドル安(円高)の影響もあり、1豪ドル＝86.2円から81.0円へ6.1%の豪ドル安となった。

月初は、サウジアラビアの副皇太子が原油の増産凍結に否定的な発言をしたことを受け、原油相場が下落したことで、豪ドルは軟調に推移した。その後は原油相場が上昇したことに加え、鉱工業生産をはじめとする中国の3月の経済指標が市場予想を上回る結果となったことを受け、豪ドルは上昇に転じたものの、27日に発表された豪州の1-3月期の消費者物価指数が市場予想に反して前期比で下落となったことで急落した。

今後の豪ドル相場を見る上では、引き続き米国の金融政策が注目される。金融市場ではFRBの利上げ余地は限定的だとの見方が支配的になりつつあるものの、米国の雇用情勢は堅調であり、利上げを巡る先行き不透明感は依然残る。豪ドル相場はこうした思惑に左右されやすい展開となるだろう。また、足元では、豪州の主要輸出品である鉄鉱石価格が大きく上昇しており、こうした商品市況の動向も豪ドル相場を左右するだろう。

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

2016年4月末の対米ドルのレアル相場は、1米ドル＝3.43レアルとなり、3月末の3.59レアルに対して4.4%のレアル高となった。レアルは当初概ね横ばい圏で推移していたものの、月末にかけて上昇に転じた。なお、対円では、1レアル＝31.3円から31.0円へ1.2%のレアル安となった。

レアル相場は、当初原油相場の動向に左右される展開となったものの、下院でルセフ大統領の弾劾決議が可決されるとの観測が高まり、月半ばにかけ上昇した。その後は、当局がレアル高圧力の沈静化に向け、レアル売りの為替介入に動いたこともあって、レアルは一旦下落したが、月末に進んだ米ドル安を受けて再び上昇した。

今後のレアル相場を見る上での注目点はブラジルの政治動向だ。17日に下院で弾劾決議が可決されており、ルセフ大統領の弾劾審議の舞台は上院に移るが、弾劾阻止は困難な情勢にある。金融市場はルセフ大統領の停職は不可避とみて、暫定政権の閣僚人事に注目している。ただし、ルセフ大統領は弾劾決議に強く抗議しており、弾劾阻止に向けあらゆる手段を講じるだろう。また、ブラジル議会は少数政党が乱立しており、暫定政権の連立工作がうまくいかは不透明だ。ブラジル金融市場は大統領弾劾とその後の新政権の見通しを巡って不安定な動きが続くだろう。

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調査部の見解であり、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

2016年4月末のTOPIXは、1,340.55ポイントとなり、3月末から0.5%下落した。前半は原油価格や為替相場の動向を受けて乱高下する展開となった。後半にかけては日銀の追加金融緩和への期待、消費増税先送りや補正予算などの政策期待から上昇基調となったが、月末には日銀の金融政策の現状維持が発表され急速に円高・株安が進行したことで月間では下落となった。

2016年4月末のS&P500は、2,065.30ポイントとなり、3月末から0.3%上昇した。上旬は、米国の経済指標の下振れなどを背景に下落した。中旬には、原油価格の上昇や中国景気に対する過度な懸念が後退し上昇した。下旬は、4月のFOMC声明文を受け、利上げ観測が後退したことなどが好感される一方、高値警戒感から利食い売りが入り下落したが、月間では上昇となった。

2016年4月末のDAXは、10,038.97ポイントとなり、3月末から0.7%上昇した。月初は、原油価格の下落を背景に関連銘柄などが売られたが、その後、中旬にかけて、原油価格の上昇や中国経済の減速懸念が後退したことなどが好感され上昇した。下旬には、独自自動車メーカーの決算が市場予想を下回ったことなどが嫌気され下落したが、月間では上昇となった。

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

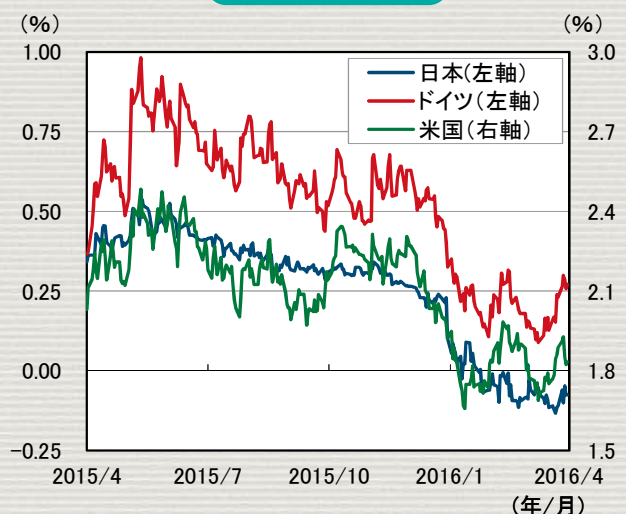
先進国債券

2016年4月末の日本の10年国債利回りは-0.08%となり、3月末から0.05%低下した。日銀の長期国債買い入れオペにより需給環境の良好さが改めて確認されたことなどを背景に、利回りは低下傾向で推移した。月末の日銀金融政策決定会合では、市場予想に反して政策が据え置かれたものの、発表を受けて円高・株安が進んだことや、追加緩和期待の継続などを背景として、利回りは低下した。

2016年4月末の米国の10年国債利回りは1.83%となり、3月末から0.06%上昇した。株価の上昇に加えて、原油価格の上昇を背景とした投資家のインフレ期待の高まりなどから、利回りは上昇基調で推移した。月末のFOMCでは、市場予想通り政策金利が据え置かれたことに加え、利上げのペースが緩やかになると改めて強調されたことなどから、利回りは低下したが、月間では上昇した。

2016年4月末のドイツの10年国債利回りは0.27%となり、3月末から0.12%上昇した。月半ばにかけては、発表された経済指標が強弱入り混じる中、利回りは横ばい圏で推移した。下旬のECB理事会後の記者会見では、ドラギ総裁が社債購入について、6月に開始し、保険会社やノンバンクも対象にすると説明した。ECBによる社債購入の開始により、相対的に国債への需要が後退するとの見方などから、利回りは上昇傾向で推移し、月間でも上昇した。

10年国債利回り

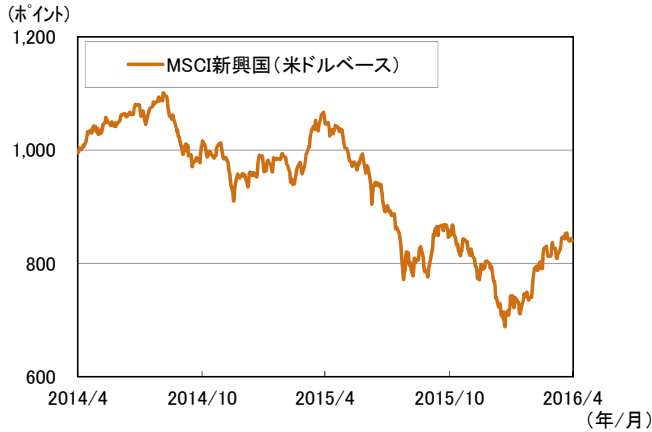


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

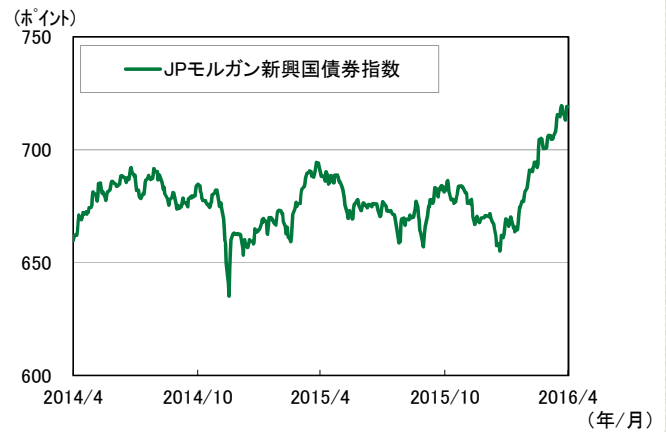
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社調査部の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

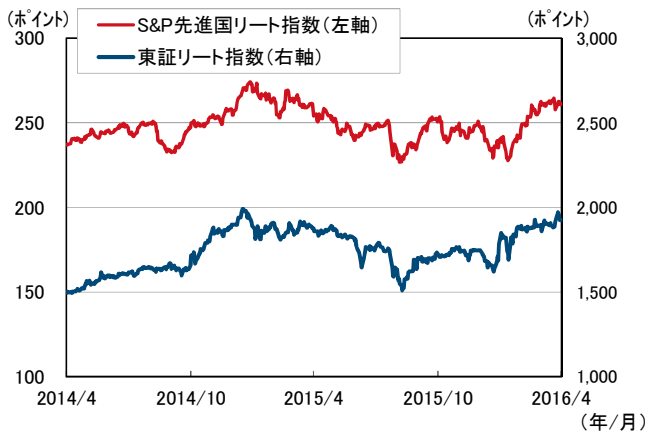
新興国株式



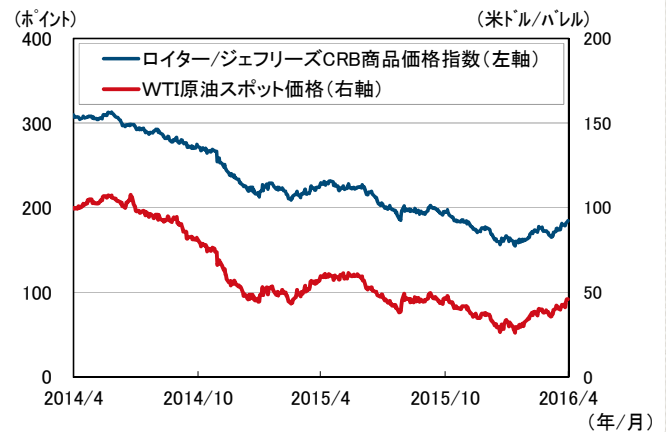
新興国債券



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)	-0.6	-4.9	-12.7	-14.6
TOPIX(日本)	-0.5	-6.4	-14.0	-15.8
日経ジャスダック平均(日本)	-0.1	-0.9	-4.2	-3.4
NYダウ工業株(米国)	0.5	7.9	0.6	-0.4
S&P500(米国)	0.3	6.4	-0.7	-1.0
NASDAQ(米国)	-1.9	3.5	-5.5	-3.4
FTSE100種(英国)	1.1	2.6	-1.9	-10.3
DAX(ドイツ)	0.7	2.5	-7.5	-12.4
ハンセン指数(香港)	1.4	7.0	-6.9	-25.1
上海総合(中国)	-2.2	7.3	-13.1	-33.8
S&P/BSE SENSEX(インド)	1.0	3.0	-3.9	-5.2
MSCI新興国(米ドルベース)	0.4	13.2	-0.9	-19.8

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
ロイター/ジェフリーズCRB商品価格指数	8.3	10.7	-5.6	-19.6
WTI原油スポット価格	19.8	36.6	-1.4	-23.0
東証リート指数	1.5	8.1	11.3	2.6
S&P先進国リート指数	-0.7	8.8	4.1	2.7

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-5.5	-12.1	-11.8	-10.8
円/ユーロ	-4.8	-7.1	-8.1	-9.0
米ドル/ユーロ	0.6	5.7	4.0	2.0
円/英ポンド	-3.7	-9.8	-16.4	-15.1
円/豪ドル	-6.1	-5.7	-6.0	-14.2
円/カナダ・ドル	-2.1	-2.2	-8.2	-14.3
円/ブラジル・リアル	-1.2	2.2	-1.0	-21.8
円/トルコ・リラ	-4.3	-6.7	-7.6	-14.4
円/南アフリカ・ランド	-2.0	-1.9	-14.4	-25.4

(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	3.9	9.2	2.4	-1.1
JPモルガン新興国債券指数	1.9	7.4	5.6	4.3

<%>

■債券利回り	3月末	4月末	前月差
日本10年国債	-0.03	-0.08	-0.05
米国10年国債	1.77	1.83	0.06
ドイツ10年国債	0.15	0.27	0.12

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2016年4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調査部の見解であり、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
5/22	23 (日)4月貿易収支	24 (米)4月新築住宅販売件数 (独)5月ZEW景況感指数 (トルコ)金融政策発表 (ブラジル)4月経常収支	25 (独)5月Ifo景況感指数	26 (米)4月耐久財受注	27 (日)4月消費者物価指数 (米)1-3月期GDP(改定値)	28
29	30	31 (日)4月失業率 (日)4月有効求人倍率 (日)4月家計調査 (日)4月鉱工業生産指数 (日)4月新設住宅着工戸数 (米)4月個人消費支出 (米)3月S&Pケース・シラ ー住宅価格指数 (米)5月コンファレンスボー ド消費者信頼感指数 (ユーロ圏)4月失業率 (ユーロ圏)5月消費者物 価指数	6/1 (米)5月ISM製造業景況感 指数 (豪)1-3月期GDP (中)5月製造業PMI(購買 担当者景気指数) (ブラジル)1-3月期GDP (ブラジル)5月貿易収支	2 (米)5月ADP雇用統計 (ユーロ圏)金融政策発表	3 (米)4月貿易収支 (米)5月雇用統計 (米)5月ISM非製造業景況 感指数 (米)4月製造業受注	4
5	6	7 (独)4月鉱工業生産指数 (豪)金融政策発表 (南ア)1-3月期GDP	8 (日)4月経常収支 (日)1-3月期GDP(2次速 報値) (日)5月景気ウォッチャー 調査 (中)5月貿易収支 (ブラジル)金融政策発表 (ブラジル)5月消費者物価 指数(IPCA)	9 (日)4月機械受注 (日)5月マネーストック (中)5月消費者物価指数 (中)5月生産者物価指数	10 (日)5月国内企業物価指 数 (米)6月ミシガン大学消費 者信頼感指数 (中)5月マネーサプライ (6/10~15) (トルコ)1-3月期GDP	11
12	13	14	15 (米)金融政策発表 (米)5月生産者物価指数 (米)5月鉱工業生産指数	16 (日)金融政策発表 (米)1-3月期経常収支 (米)5月消費者物価指数 (英)金融政策発表	17 (米)5月住宅着工件数	18

(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

<年間>

<月次>

		2013年	2014年	2015年	2015年								2016年			
					5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	16	12	12	—	15	—	—	12	—	—	12	—	—	6	—
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	1.4	0.0	0.5	—	-1.4	—	—	1.4	—	—	-1.1	—	—	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.4	2.7	0.8	0.5	0.4	0.2	0.2	0.0	0.3	0.3	0.2	0.0	0.3	-0.1	—
	完全失業率(%)	3.7	3.4	3.3	3.3	3.4	3.3	3.4	3.4	3.2	3.3	3.3	3.2	3.3	3.2	—
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	1.5	2.4	2.4	—	3.9	—	—	2.0	—	—	1.4	—	—	0.5	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.5	1.6	0.1	0.0	0.1	0.2	0.2	0.0	0.2	0.5	0.7	1.4	1.0	0.9	—
	失業率(%)	6.7	5.6	5.0	5.5	5.3	5.3	5.1	5.1	5.0	5.0	5.0	4.9	4.9	5.0	5.0
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-0.3	0.9	1.6	—	0.4	—	—	0.3	—	—	0.3	—	—	0.6	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.4	0.4	0.0	0.3	0.2	0.2	0.1	-0.1	0.1	0.1	0.2	0.3	-0.2	0.0	-0.2
	失業率(%)	11.9	11.3	10.4	11.0	11.0	10.8	10.7	10.6	10.6	10.6	10.5	10.4	10.4	10.4	10.2

(注) 欧州はユーロ圏。年間の値について、消費者物価指数は平均値、日銀短観、失業率は期末値。月次の値について、日銀短観、GDPは四半期。

(出所) 日本銀行等、当局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

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調査部の見解であり、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。