

Vol.286

2022

3

投資環境

レポート

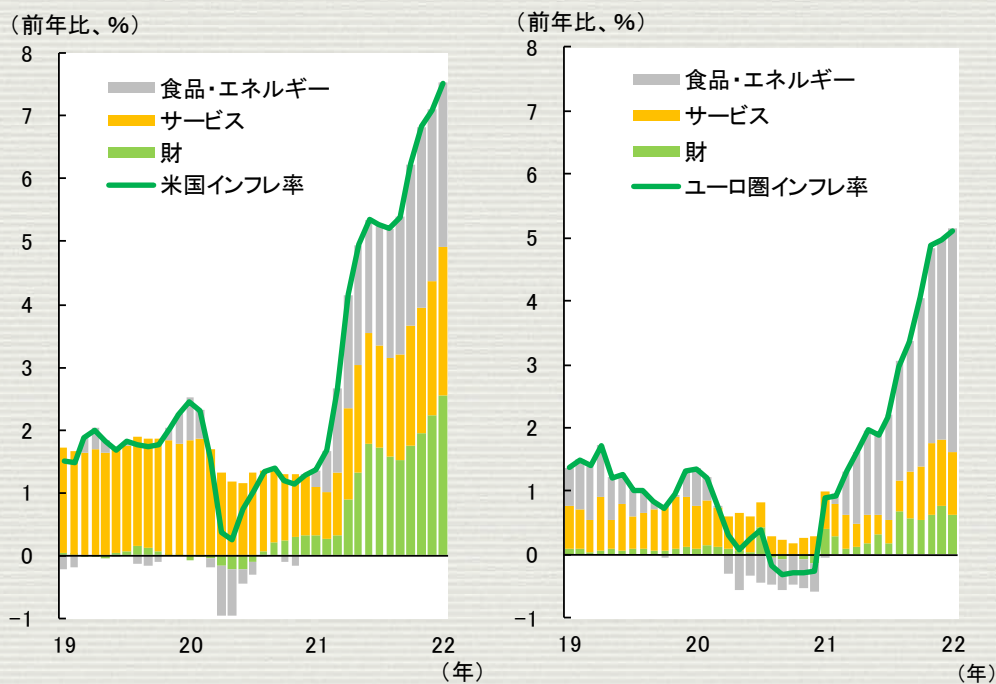
米国と欧州の物価動向： 中身と対応の違い



注目点

- 米国とユーロ圏は、中央銀行が掲げる目標値を遥かに上回る高インフレに直面している。しかし、米国では食品・エネルギー価格に加え、これらを除く財価格やサービス価格もインフレ率を大きく押し上げてきたのに対し、ユーロ圏では食品・エネルギー価格が押し上げの中心であり、両地域の高インフレの「中身」には違いがある。
- 高インフレの「中身」の違いを踏まえるとその「対応」にも違いがあると思われる。すなわち、米連邦準備制度理事会(FRB)が利上げを行うことには一定の合理性があるが、欧州中央銀行(ECB)は利上げを控えるべきということだ。

図1 米国とユーロ圏のインフレ率



(注) 財とサービスは、食品やエネルギー関連項目を除く。
(出所) CEIG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。

米国と欧州の物価動向：中身と対応の違い

異なるインフレの「中身」

1月の消費者物価指数(CPI)は、前年比で米国が+7.5%、ユーロ圏が+5.1%となり、中央銀行が目標とする2%を大きく上回った。しかし内訳をみると、米国では、食品・エネルギーに加え、それらを除く財やサービスもインフレ率を押し上げてきたのに対し、ユーロ圏では、もっぱら食品・エネルギーがインフレ率を押し上げており、それらを除く財やサービスによる影響が限定的なことが分かる(図1参照)。つまり、米国では幅広い商品の価格が上昇してきたのに対し、ユーロ圏では食料品や光熱費を除くと、価格上昇圧力は米国ほど強くないという違いがある。

食品・エネルギー以外の価格動向の違いには、主に2つの理由がある。第1に財需要の強さの違いであり、米国の盛り上がりが見られた(図2参照)。ロックダウンなどの営業制限や感染懸念、在宅時間の延長などを背景に、消費需要がサービスから財へとシフトした点は両地域で共通したが、それに拍車をかけたのが所得環境の違いだった。図3は両地域の家計所得を示したものであり、米国の上振れが際立つ。米国政府は、コロナ禍において合計3度にわたって現金を給付したり、働いていた時よりも実入りが良くなったと一部で指摘されるほど手厚い失業給付を実施したりして家計所得を支えた。

ユーロ圏でも各国政府が所得支援措置を実施し、それらは家計所得を下支えたものの(だからこそ過去最悪の景気後退と言われながらも所得水準はほとんど下振れずに済んだ)、米国ほどではなかったということだ。

以上の結果、コロナ禍での財需要の強さには違いが生じ、それは財価格への押し上げ圧力の違いに繋がった。1月時点での財物価上昇率(前年比、除く食品・エネルギー

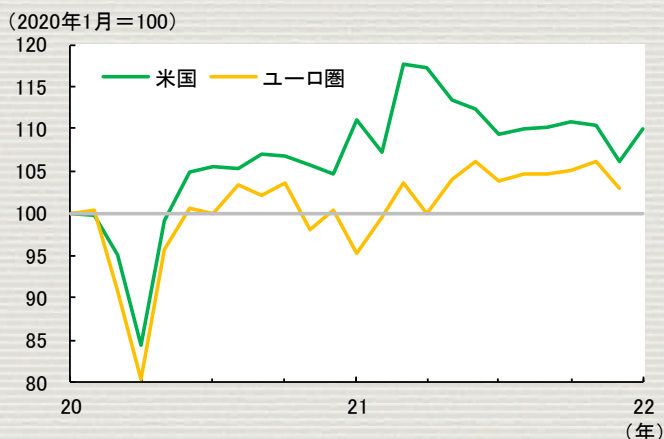
一)をみると、米国が+11.7%と2桁上昇となったのに対し、ユーロ圏は+2.3%にとどまっている。

第2に人手不足の度合いの違いであり、こちらも米国の方が強かった。米国では、元々、雇用削減を通じて労働調整が行われる傾向が強く、コロナ禍においても、ロックダウンが直撃した2020年4月には2,000万人超の人が職を失った。その後、営業制限の緩和・解除や、それに伴う経済活動の改善を背景に、企業は再雇用を始めた。しかし、感染懸念などを理由に就労を控える人も多かったほか、シニア層では、株高によって老後のための資金が十分に溜まったとして、早期退職の動きが加速した。結果、米国の労働市場からは多くの人が退出したままである。足元では、企業からの求人件数が約1,000万件あるのに対し、失業者数は約600万人となっている(図4参照)。これは、職探しをしている人が全員職に就いたとしても、企業の求人が埋まらないということだ。それほど人手不足が深刻ということであり、賃金上昇圧力、ひいてはサービス価格への押し上げ圧力の強さに繋がってきた。

一方、ユーロ圏では、元々、雇用を保護すべく、一人当たり勤務時間の短縮を通じて労働調整が行われる傾向が強かった。コロナ禍でもこの傾向は変わらず、ユーロ圏の失業者数は米国と比べて抑制された。ユーロ圏では、感染懸念などを理由とした就労控えや、早期退職の動きも米国ほどではなく、コロナ禍で労働市場から退出した人の多くが既に戻ってきている。さらに、制度・慣習的な要因も手伝って、ユーロ圏の賃金上昇圧力は抑制され、結果としてサービス価格への押し上げ圧力も抑制されている。

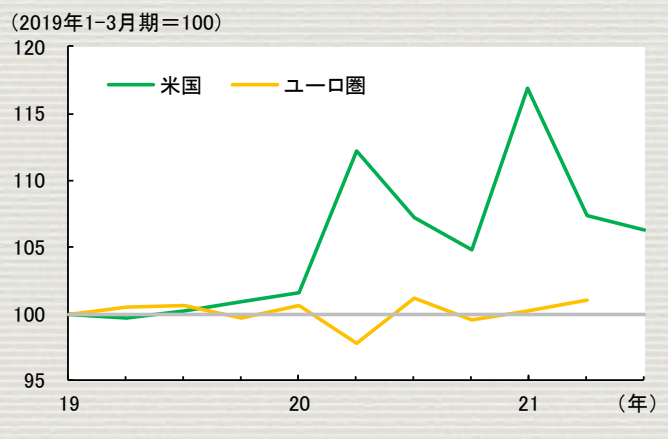
両地域の賃金上昇率(一人当たり雇用者報酬)は、米国が+7%程度であるのに対し、ユーロ圏は+2%程度にとどまる(図5参照)。そして、1月時点のサービス物価上昇

図2 米国とユーロ圏の実質小売売上



(注) 米国については、小売売上高を消費者物価で実質化。
(出所) CEICより野村アセットマネジメント作成

図3 米国とユーロ圏の家計可処分所得



(注) 両地域とも、家計可処分所得を消費者物価で実質化。
(出所) CEIC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。

率(前年比、除くエネルギー)は、米国が+4.1%と、ユーロ圏の+2.4%よりも高い。

●中央銀行に求められる「対応」の違い

こうしたインフレの「中身」の違いを踏まえると、中央銀行に求められる「対応」にも違いがあると思われる。

FRBに関しては、この3月からの利上げがほとんど決定事項となっている。米国では、高インフレの主因が強すぎる財需要にもあるため、利上げで需要を抑制することには一定の合理性があると言える。物価が上がり、賃金が上がり、更に物価が上がり…と、物価と賃金がスパイラル的に上昇する可能性や、更なる値上げを予想した消費者が購入を前倒しにして需要を更に押し上げる可能性が高まる中、景気を悪化させない程度にFRBが動くことで、企業の価格・賃金設定行動や消費者の購買意欲に影響を与えることも期待されている。

一方、ECBについては、金融市場で2022年内の利上げ開始が織り込まれつつあるが、食品・エネルギー中心の高インフレへの対応をECBに求めることは妥当ではないと思われる。2月半ばにラガルドECB総裁は「我々には出来ることと出来ないことがある」と述べ、「金融政策がパイプラインをガスで満たすわけでもなく、港の貨物を一掃するわけでもなく、また、トラック運転手を養成出来るわけでもない」と付言した。ラガルド総裁は、金融政策が供給要因に影響を与えられるわけではなく、エネルギー価格や食品価格の上昇を抑制するには力不足であることを十分認識すると同時に、利上げにより、さして強くない消費需要や賃金上昇圧力を弱めてしまうことを警戒しているのだろう。

●両地域が共通して抱えるリスク

米国とユーロ圏は、中央銀行にとって妥当な「対応」は

異なるが、その「対応」を誤ると景気を悪化させるというリスクを共通して抱えている。

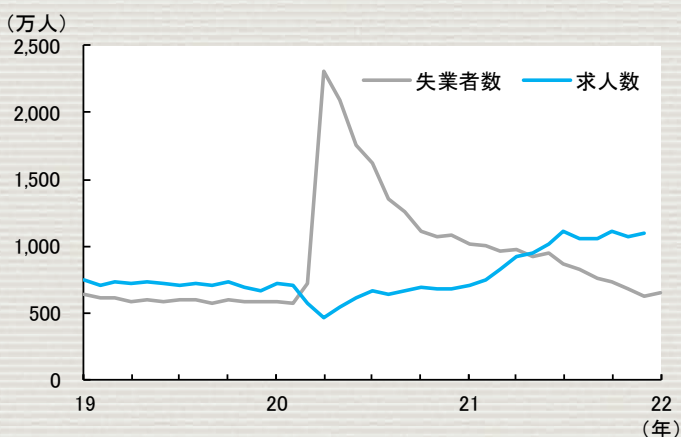
FRBに関しては、過度な利上げが景気を冷やしてしまうという「オーバーキル」のリスクがある。利上げ効果は直ちに発現するわけではなく一定のラグ(遅れ)を伴う。そのため、FRBの想定通りにインフレ率が鈍化しない場合、利上げ効果の発現が遅れていることが原因なのか、利上げが不十分なことが原因なのかを見極めることが難しい。後者が理由と判断されて、一段と大幅な利上げが行われる可能性は否定出来ず、その場合、後々に利上げ効果が想定以上に顕在化して景気を悪化させる恐れがある。

ECBについては、エネルギー中心の高インフレが広範な賃金・物価設定行動に影響を及ぼすことを懸念するあまり、焦って利上げするリスクがある。これは、2011年に現実に起きたものだ。当時のユーロ圏もエネルギー中心のインフレに直面し、ECBは、それが賃金上昇を通じて広範な物価上昇に繋がる恐れがあるとして、同年4月と7月に利上げをした。しかし、実際には、広範な物価上昇には繋がらず、ECBは同年11月に利下げを決めた。

現在、ラガルド総裁は現実の賃金動向を見極める方針を強調している。賃金加速が確認されれば利上げの可能性を排除しない一方、賃金加速を待たずに利上げを行い、当時の二の舞になることを警戒しているのだろう。ただし、実際に賃金加速が顕著となるまで待つと遅すぎるという警戒も同時にあり、それゆえECBが焦って利上げするリスクは根強い。

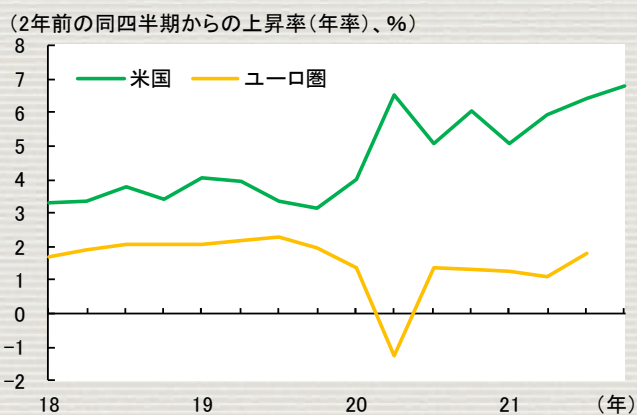
松本 惇(シニア・エコノミスト)

図4 米国の求人件数と失業者数



(出所) CEICより野村アセットマネジメント作成

図5 米国とユーロ圏の一人当たり雇用者報酬



(注) 前年同四半期からの上昇率は、コロナ禍の影響を受けやすい。

その影響を軽減するため2年前と比べた。

(出所) CEIC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2月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝115.0円となり、1月末の115.1円に対して0.1%の円高となった。円は、上旬に下落した後、中旬に下落幅を縮小し、下旬はレンジ内で推移した。

上旬には、一時、米景気の減速懸念から円は対米ドルで上昇したが、1月の米雇用統計や米消費者物価指数(CPI)が市場予想を上回る結果となったことで、米連邦準備制度理事会(FRB)による利上げ観測が強まり、円は下落に転じた。中旬には、ロシア軍がウクライナ周辺で部隊を増強しているとの北大西洋条約機構(NATO)事務総長の発言や、ロシア軍がウクライナに数日以内に侵攻するとの米バイデン大統領の発言などを背景に市場のリスクセンチメントが悪化し、円は対米ドルで下落幅を縮小した。下旬には、ロシアのウクライナへの軍事侵攻開始や西側諸国の制裁決定を受け、円は対米ドルで上昇した。その後、ロシアがウクライナとの停戦交渉に応じるとの観測などから円は一旦対米ドルで下落したが、西側諸国の追加制裁決定を受けて下落幅は縮小した。

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、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2月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.122米ドルとなり、1月末の1.124米ドルに対して0.1%のユーロ安となった。ユーロは、上旬に上昇したが、中旬と下旬には上昇幅を縮小した。なお、対円では1ユーロ＝129.3円から129.0円へ0.3%のユーロ安となった。

上旬には、1月のユーロ圏CPIが市場予想を上回る結果となったことや、2月の欧州中央銀行(ECB)理事会でラガルド総裁が2022年内の利上げを否定しなかったことで利上げ観測が強まり、ユーロは対米ドルで上昇した。しかし中旬には、ウクライナ情勢の緊迫化を背景に市場のリスクセンチメントが悪化し、ユーロは対米ドルで上昇幅を縮小した。この間、ECB高官からは年内の利上げを示唆する発言があったが、為替相場への影響は限定的だった。下旬には、ロシアのウクライナ侵攻開始のほか、これを受けてECB高官から出口戦略が遅れる可能性が指摘されたことなどを背景に、ユーロは対米ドルで一段と上昇幅を縮小した。

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。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ついても、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2月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル=0.73米ドルとなり、1月末の0.71米ドルに対して2.8%の豪ドル高となった。豪ドルは、上旬に上昇した。中旬にはレンジ内での推移となったものの、下旬には上昇した。対円では、1豪ドル=81.4円から83.5円へ2.6%の豪ドル高となった。

上旬には、豪州準備銀行(RBA)が、債券購入プログラムを2月で終了することを決定した。しかし、この決定は近い将来の利上げを示唆するものではないとも明記されており、豪ドル相場への影響は限定的であった。また、1月の米雇用統計の結果を受け、FRBの利上げ観測が強まり、豪ドルが一時下落する場面が見られたものの、その後株式市場が反発する中で豪ドルは対米ドルで上昇した。中旬には、ウクライナ情勢の変化に合わせて、豪ドルは一進一退の推移となった。下旬には、ロシアによるウクライナ侵攻や、それを受けた西側諸国の制裁の発表を受け、豪ドルが対米ドルで下落する場面も見られた。しかし、制裁の経済的影響が限定的なものとなるとの市場の思惑や米国債利回りの低下などを背景に、豪ドルは対米ドルで上昇に転じた。

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、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く、FRBとの金融政策格差は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、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



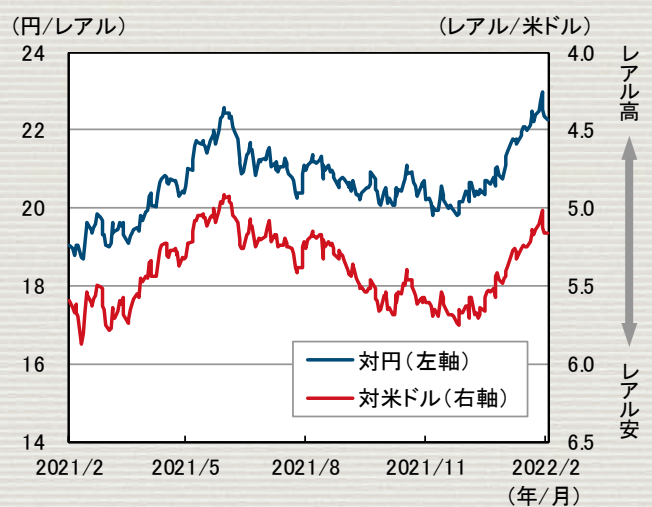
ブラジル・レアル

2022年2月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル=5.16レアルとなり、1月末の5.30レアルに対して2.7%のレアル高となった。レアルは、上旬から中旬にかけては上昇基調で推移した。下旬にはレンジ内での推移となった。なお、対円では、1レアル=21.7円から22.3円へ2.6%のレアル高となった。

上旬には、ブラジル中央銀行が政策金利を1.5%ポイント引き上げ、10.75%にすることを決定した。しかし、概ね市場予想通りの内容であったことから、レアル相場への影響は限定的であった。レアルは、1月のブラジルGPIが概ね市場予想通りの結果となるなど、インフレに一段の加速感が見られなかったことなどを好感し、対米ドルで上昇した。中旬には、ウクライナ情勢の緊迫化を受けて、市場のリスクセンチメントは悪化していたものの、米国債利回りが低下する中で、レアルは対米ドルで上昇した。下旬には、レアルは一時対米ドルで上昇したが、ロシアによるウクライナ侵攻や、西側諸国の制裁措置の発表などを受けて上昇幅を縮小した。

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。

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。



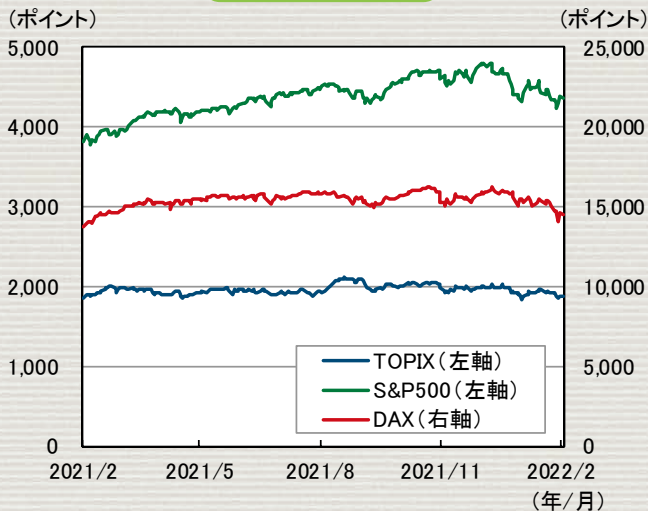
先進国株式

2022年2月末のTOPIXは1,886.93ポイントとなり、1月末から0.5%下落した。月初は、好調な企業決算を受け上昇して始まった。米国の長期金利の上昇傾向は変わらず銀行など割安株が優位な状況が続いた。月後半に入ると、ロシアのウクライナ侵攻により大きく下落した。欧米の積極的な経済制裁による早期終結への期待などから月末にかけては反発したが、月間では下落した。

2022年2月末のS&P500は4,373.94ポイントとなり、1月末から3.1%下落した。月前半は、堅調な企業業績が発表された一方、1月の米雇用統計と米CPIが市場予想を上回ったことから金融政策の正常化が意識されたことや、ウクライナ情勢の悪化などが交錯し横ばい圏で推移した。月後半は、ロシアがウクライナへ侵攻する懸念が徐々に高まる中、月末にかけては実際にロシアがウクライナに侵攻したため、欧米が対ロシアに制裁を実施した。世界経済の先行き不透明感が強まったことから下落した。

2022年2月末のDAXは14,461.02ポイントとなり、1月末から6.5%下落した。月前半は、英中央銀行(BOE)が利上げを発表し、ECBによる年内利上げ観測も高まった一方、欧州企業の堅調な決算が下支えとなった。月後半は、ロシアがウクライナに侵攻する中、ロシアとの取引が焦げ付くリスクから銀行株を中心に下落した。

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2月末の日本の10年国債利回りは0.19%となり、1月末から0.01%上昇した。月前半は、上昇基調で推移する米欧の長期金利に追随する形で、利回りの上昇が続いた。月後半は、ウクライナ情勢の緊迫化に伴い、リスクオフの相場展開となったことで利回りは低下したが、月間での利回りは小幅に上昇した。

2022年2月末の米国の10年国債利回りは1.83%となり、1月末から0.05%上昇した。月前半は、1月の米雇用者数の伸びが市場予想を上回ったことや、1月の米CPIが約40年ぶりの伸びを記録したことで、FRBの利上げペースが加速するとの観測が強まり、一時利回りは2%台まで上昇した。月後半は、ウクライナ情勢を巡る地政学的不安や、米国の金融政策見通しへの懸念が広がる中でリスクオフの展開となり、利回りは低下したが、月間での利回りは上昇した。

2022年2月末のドイツの10年国債利回りは0.14%となり、1月末から0.12%上昇した。月前半は、BOEが利上げを発表したことや、ECBのラガルド総裁がタカ派的な見解を示したことを背景に、利回りが大きく上昇した。月後半は、ロシアのウクライナへの侵攻と、それに伴う各国の対ロシア制裁の影響を見極めようとする動きが広がったことで、質への逃避から欧州債への買い圧力が強まり、利回りは低下したが、月間での利回りは上昇した。

10年国債利回り

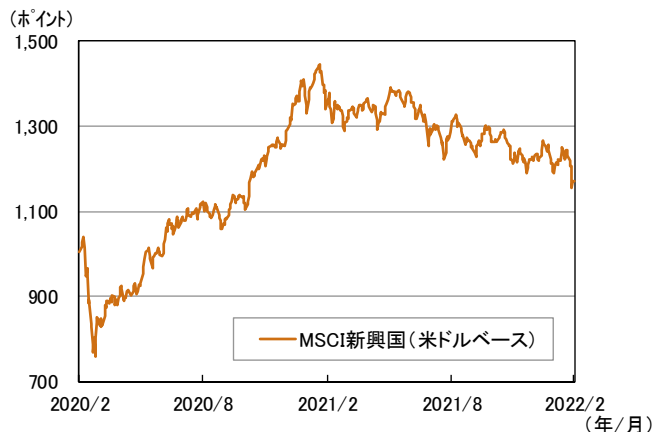


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

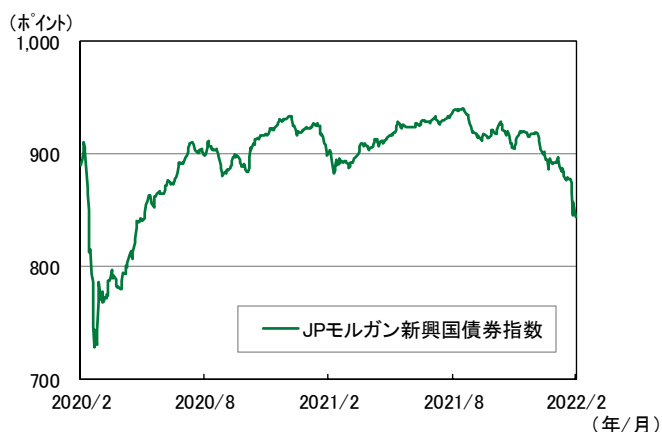
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

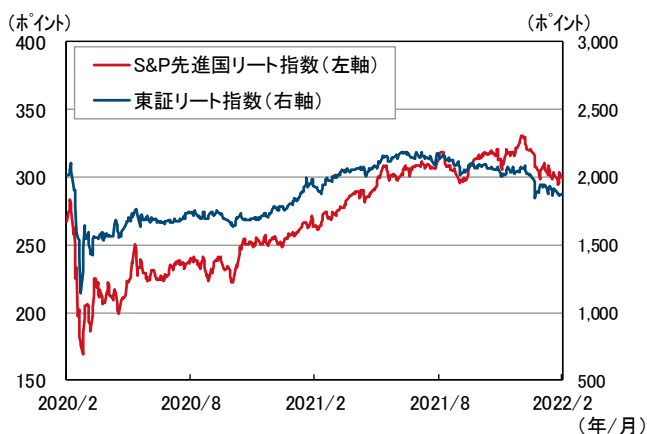
新興国株式



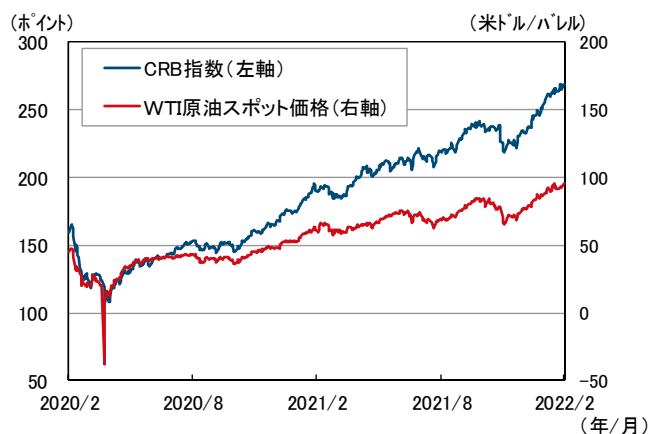
新興国債券



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)	-1.8	-4.7	-5.6	-8.4
TOPIX(日本)	-0.5	-2.1	-3.8	1.2
日経ジャスダック平均(日本)	-1.1	-8.1	-10.3	-5.9
NYダウ工業株(米国)	-3.5	-1.7	-4.2	9.6
S&P500(米国)	-3.1	-4.2	-3.3	14.8
NASDAQ(米国)	-3.4	-11.5	-9.9	4.2
FTSE100種(英国)	-0.1	5.6	4.8	15.0
DAX(ドイツ)	-6.5	-4.2	-8.7	4.9
ハンセン指数(香港)	-4.6	-3.2	-12.2	-21.6
上海総合(中国)	3.0	-2.9	-2.3	-1.3
S&P/BSE SENSEX(インド)	-3.0	-1.4	-2.3	14.6
MSCI新興国(米ドルベース)	-3.1	-3.4	-10.5	-12.5

	<変化率、%>			
■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	5.5	22.8	23.3	41.3
WTI原油スポット価格	8.6	44.6	39.7	55.6
東証リート指数	-3.6	-6.3	-12.4	-2.7
S&P先進国リート指数	-2.6	-2.8	-4.3	14.0

	<変化率、%>			
■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-0.1	1.6	4.5	7.9
円/ユーロ	-0.3	0.5	-0.7	0.2
米ドル/ユーロ	-0.1	-1.0	-5.0	-7.1
円/英ポンド	-0.3	2.5	2.0	4.0
円/豪ドル	2.6	3.5	3.8	1.7
円/カナダ・ドル	0.1	2.5	4.1	8.5
円/ブラジル・リアル	2.6	10.7	4.3	17.1
円/トルコ・リラ	-4.2	-1.4	-37.4	-42.1
円/南アフリカ・ランド	-0.0	5.1	-1.2	6.1

(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	-1.0	-1.9	-3.1	0.6
JPモルガン新興国債券指数	-5.5	-6.9	-10.0	-6.1

	<%>		
■債券利回り	1月末	2月末	前月差
日本10年国債	0.18	0.19	0.01
米国10年国債	1.78	1.83	0.05
ドイツ10年国債	0.01	0.14	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2022年2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
3/13	14	15 (米)2月生産者物価指数 (独)3月ZEW景況感指数	16 (日)2月貿易収支 (米)金融政策発表 (ブラジル)金融政策発表	17 (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	18 (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	19
20	21	22	23 (米)2月新築住宅販売件数	24 (米)10-12月期経常収支 (米)2月耐久財受注 (南ア)金融政策発表 (メキシコ)金融政策発表	25 (独)3月Ifo景況感指数	26
27	28 (ブラジル)2月経常収支	29 (日)2月有効求人倍率 (日)2月失業率 (米)1月S&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数 (米)3月コンファレンスボード消費者信頼感指数	30 (米)3月ADP雇用統計 (米)10-12月期GDP(確報値)	31 (日)2月鉱工業生産指数 (日)2月新設住宅着工戸数 (米)2月個人消費支出(ユーロ圏)2月失業率 (中)3月製造業PMI(購買担当者景気指数)	4/1 (日)3月調査日銀短観 (米)3月雇用統計 (米)3月ISM製造業景況感指数 (ユーロ圏)3月消費者物価指数 (ブラジル)3月貿易収支	2
3	4 (米)2月製造業受注	5 (日)2月家計調査 (米)2月貿易収支 (米)3月ISM非製造業景況感指数 (豪)金融政策発表	6	7 (独)2月鉱工業生産指数	8 (日)2月経常収支 (日)3月景気ウォッチャー調査 (ブラジル)3月消費者物価指数(IPCA)	9 (中)3月マネーサプライ(4/9～15)
10	11 (中)3月生産者物価指数 (中)3月消費者物価指数	12 (日)3月国内企業物価指数 (米)3月消費者物価指数 (独)4月ZEW景況感指数	13 (日)3月マネーストック (日)2月機械受注 (米)3月生産者物価指数 (中)3月貿易収支	14 (米)4月ミシガン大学消費者信頼感指数 (ユーロ圏)金融政策発表 (トルコ)金融政策発表	15 (米)3月鉱工業生産指数	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		
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2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、%)	-2.1	-	-	2.4	-	-	-2.7	-	-	5.4	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	-0.4	-1.1	-0.8	-0.5	-0.3	-0.4	0.2	0.1	0.6	0.8	0.5	-
	完全失業率(%)	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	-	-	7.0	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.6	4.2	5.0	5.4	5.4	5.3	5.4	6.2	6.8	7.0	7.5	-
	失業率(%)	6.0	6.0	5.8	5.9	5.4	5.2	4.7	4.6	4.2	3.9	4.0	-
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、%)	1.3	1.6	2.0	1.9	2.2	3.0	3.4	4.1	4.9	5.0	5.1	5.8
	失業率(%)	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。