

Vol.269  
2020  
10

# 投資環境

## レポート

### 菅新政権の経済政策



- 9月16日に発足した菅政権は、アベノミクスを踏襲した上で行政・規制改革を進める模様だ。
- 菅政権は当面、新型コロナウイルス感染拡大を制御しつつ、経済活動を両立させていくことになる。サプライチェーンの強靱化を企図した補助金が、国内の設備投資押し上げに寄与する役割を果たす可能性もある。
- 中長期的には、菅政権の取り組みが奏功して生産性が上昇するのか、また、大幅に悪化した財政状況の持続可能性を高める対応がとられるか、などに注目したい。

図1 菅政権が掲げる政策

	菅首相のこれまでの発言等	最近の動き
新型コロナウイルス対策	<ul style="list-style-type: none"> <li>・今、取り組むべき最優先の課題。感染抑制と社会経済活動との両立を目指す。</li> <li>・来年前半までに全国民分のワクチン確保を目指す。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・新型コロナウイルス感染症のワクチン確保に2020年度予算の予備費6,714億円を充てることを閣議決定。</li> </ul>
景気回復	<ul style="list-style-type: none"> <li>・Go To キャンペーン等を通じてダメージを受けた人々を支援。</li> <li>・金融緩和、財政投資、成長戦略を柱とするアベノミクスを継承。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・10月1日からGo To トラベルに東京発着を追加。</li> <li>・Go To Eatキャンペーンによる食事券は順次販売へ。</li> <li>・Go To イベント、Go To 商店街を10月中旬以降開始へ。</li> </ul>
行政・規制改革	<ul style="list-style-type: none"> <li>・行政の縦割り、既得権益、悪しき前例主義を打ち破って全力で進める。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・河野行政改革担当相は9月17日に「行政改革目安箱(縦割り110番)」を立ち上げたが、意見が殺到し新規受付を一時停止。25日に内閣府が「規制改革・行政改革ホットライン」を開設。</li> </ul>
外交・安全保障	<ul style="list-style-type: none"> <li>・機能する日米同盟を基軸とした政策を展開。</li> <li>・自由で開かれたインド太平洋を戦略的に推進するとともに、中国、ロシアを含む近隣諸国との安定的な関係を築く。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・菅首相は9月20日に豪州のモリソン首相、米国のトランプ大統領、22日にドイツのメルケル首相、欧州理事会ミシェル議長、23日に英国のジョンソン首相、24日に国連グテーレス事務総長、韓国の文大統領、25日にインドのモディ首相、中国の習主席、29日にロシアのプーチン大統領と電話会談。</li> </ul>
デジタル化	<ul style="list-style-type: none"> <li>・新型コロナウイルスで浮き彫りになったのは、デジタル及びサプライチェーンの見直し。</li> <li>・デジタル庁の新設。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・平井デジタル改革担当相は2021年1月の通常国会でデジタル庁設置の関連法案を提出する方針。</li> <li>・9月30日、デジタル改革関連法案準備室を設置。</li> </ul>
携帯電話料金	<ul style="list-style-type: none"> <li>・大手3社が9割の寡占状態を長年にわたり維持して、世界でも高い料金で、20%もの営業利益を上げ続けている。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・武田総務相は1割程度の携帯料金引き下げだと改革にならないと述べ、大幅な引き下げに意欲を示した。</li> </ul>
供給網	<ul style="list-style-type: none"> <li>・リスク軽減のために生産拠点は分散した方がいい。</li> <li>・経済産業省による生産拠点の移転を促す補助金には募集枠をはるかに上回る応募があった。予算額の追加は全体を見ながら判断する。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・経済産業省は「サプライチェーン対策のための国内投資促進事業費補助金」に約1兆7,640億円の応募(先行審査分除く)があったとし、第三者委員会の審査を経て10月中旬に採択発表を行う予定。</li> </ul>
中小企業	<ul style="list-style-type: none"> <li>・中小企業は足腰を強くしないと立ちゆかなくなる。中小企業基本法で定める人数や資本金の定義などは見直した方がいい。中小企業の再編を必要ならできる形にしたい。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・梶山経産相は中小企業政策について「政策と(企業規模などの)枠組みをどうマッチさせるか考えたい」と発言。</li> </ul>

(出所) 首相官邸資料、各種報道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。

## 菅新政権の経済政策

## ●菅新政権の誕生

8月28日、安倍首相が体調不良を理由に辞意を表明したことを契機に、日本の政治が目まぐるしく動き、9月16日に安倍政権の官房長官であった菅義偉氏が首相に指名され、菅政権が正式に発足した。

菅首相は新型コロナウイルス感染症対策を最重要課題に掲げるとともに、経済政策については、アベノミクスの第一の矢である大胆な金融政策、第二の矢である機動的な財政政策をベースに、第三の矢である民間投資を喚起する成長戦略を進める姿勢を示した。また、首相の交代が日本銀行の金融政策スタンスに影響をもたらすかが金融市場参加者の注目点であったが、菅首相は安倍政権と同様であると述べた。さらに菅首相が繰り返したのは、「行政の縦割り、既得権益、そして悪しき前例主義」を打破し、規制改革を進めるということである。

新政権の政策を進める布陣として、麻生副総理兼財務相、梶山経済産業相、西村経済再生担当相といった経済閣僚を留任させ、官房長官に横滑りした加藤厚労相の後任に自民党内で新型コロナウイルス感染症対策を主導していた田村氏を起用した。さらに、政権の目玉である行政・規制改革の担当相として河野防衛相を横滑りさせた。そして、コロナ禍が浮き彫りにしたデジタル化の遅れに対応すべく、デジタル改革担当相として平井氏を起用し、デジタル庁を創設する方針を示した(図1参照)。

## ●アベノミクス継承と改革

菅政権の経済政策は総じてアベノミクスを継承すると見られるが、加えて改革を促進する姿勢が強いと言えよう。

組閣当日、菅首相は河野行政改革担当相に対して、縦割り行政の具体例を広く聴取するための「縦割り110番」の検討を指示したが、翌日には河野氏が「行政改革目安箱」としてこれを設置し、多数の声が届いたとされている。また、平井デジタル改革担当相は2022年4月にデジタル庁を設置すると一部の報道に対し、「それより速いペースでやらないと総理の期待には応えられない」と述べており、2021年1月の通常国会で法整備を目指す姿勢を示した。

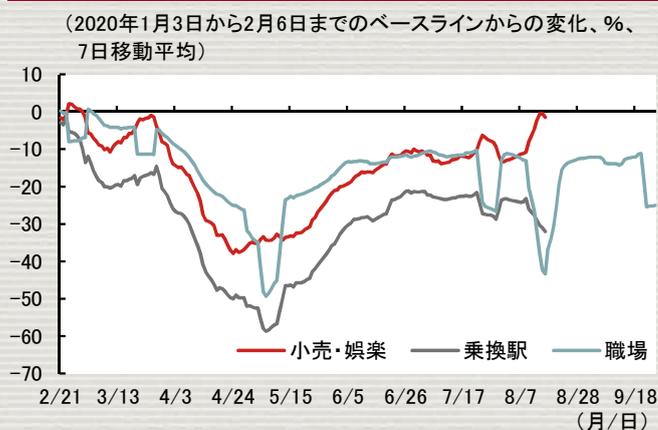
このように、菅政権の目玉政策は早速始動している。加えて、菅首相は自民党総裁選時の論戦の中で、相対的に生産性が低いとされている中小企業の再編による効率化も掲げている。地域経済の振興を図る分かり易い手段として、Go To トラベル事業などの需要喚起策がとられる中で、行政・規制改革、デジタル化、中小企業再編等を通じた生産性引き上げ策も同時並行で進められていくと考えられる。

## ●感染症対策と経済対策の両立

日本経済は緊急事態宣言解除後、6月半ばにかけて経済活動が活発化したが、その後の感染再拡大により、回復に停滞感が出ていた局面もあった(図2参照)。一方で世界経済の回復に伴い、輸出は改善しつつある(図3参照)。短期的には、新型コロナウイルスの感染拡大を制御しつつ、経済活動を両立させていく施策が注目されよう。

需要喚起策として、Go To キャンペーン事業とともに注視したいのは、「サプライチェーン対策のための国内投資促進事業費補助金」である。これは、サプライチェーン強靱化が一義的な目的であるが、結果的に国内設備投資の呼び水となる可能性がある。

図2 訪問件数の変化



(注) データ公表元が一部のカテゴリのアップデートを一時的に停止している。

(出所) Google LLC “Google COVID-19 Community Mobility Reports” (<https://www.google.com/covid19/mobility/> Accessed: <2020/9/30>)より野村アセットマネジメント作成

図3 実質輸出入



(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。

デジタル化の遅れと共にコロナ禍を経て明確になったのが、ショック発生時に供給途絶が生じるリスクだ。2020年度第一次補正予算では、このサプライチェーンの脆弱性を克服する目的で、生産拠点の集中度が高い製品・部素材や健康な生活を営む上で重要な製品・部素材について、国内の生産拠点等を整備するための補助金として2,200億円が計上された。企業へのサーベイ等を参照すると、サプライチェーンを見直す内容として、海外拠点の国内移転を挙げる割合はそれほど多くなかったが、この補助金に対する需要は大きかった。経済産業省は、先行審査分を除く1,600億円の予算に対し、企業から1兆7,640億円規模の応募があったと発表している。菅氏もこれを認識した上で、「予算額の追加は全体を見ながら判断する」と述べており、需要に応える可能性がある。補助金の先行審査分で採択された事業の多くは、地方に製造設備を建設するという内容だった。地域経済の活性化が政治課題となる中、サプライチェーンの国内回帰は地域経済に恩恵をもたらす得るため、更なる政策の後押しも考えられよう。

## ● 中長期的な注目点

中長期的に注目されるのは、菅政権の取り組みが奏功して日本の生産性が上昇するのか、コロナ禍によって大幅に悪化した財政状況について持続可能性を高めるような対応がなされるか、といった点だ。

大企業と比較して生産性が低いとされる中小企業について、中小企業基本法の改正を通じて統合・効率化を促すことが検討されている模様だ。中小企業のウエイトが高い国ほど生産性が低い傾向があるとの指摘もなされる中、人口減少社会である日本の成長を担保するためには生

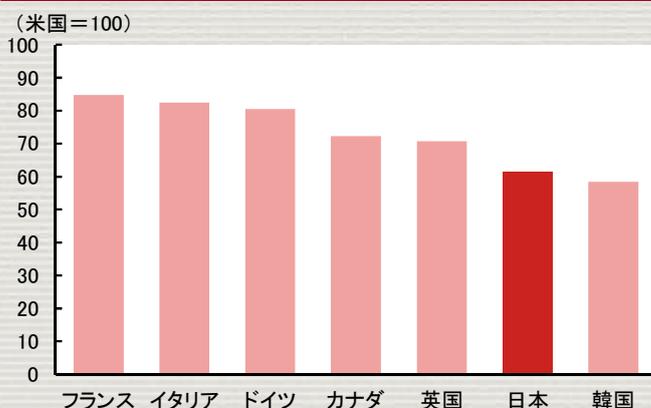
産性の引き上げが急務であることは確かだろう(図4参照)。中小企業の実産性引き上げについては自民党総裁選時に菅氏が言及したことで注目が集まったが、数年に亘って政府の未来投資会議等で議論が重ねられてきた。2020年4月に経済産業省及び金融庁が提示した資料では、①事業再編を実施した中小企業は、実施していない中小企業に比べて、生産性が向上、②事業再編は中小企業の販路拡大や利益率の向上に繋がる、③人手不足が社会的な課題となる中、中小企業の実産性向上や稼ぐ力の強化といった観点からも事業再編促進が重要、といった事業再編のメリットがデータと共に示されている。

新型コロナウイルスによって、税収が落ち込むとともに財政出動によって歳出が拡大している。日本の税収と歳出の推移は「ワニの口」(歳出を「上顎」、税収を「下顎」に見立てて差が拡大している様を示す)に例えられることが多いが、足もとでは「上顎」が外れたようになっている(図5参照)。財政状況の悪化がすぐに金融市場で問題視されることはないだろうが、改善の方向性が見えなければ財政の持続可能性への懸念が高まり、景況感の重石となることも考えられる。菅首相や麻生財務相は景気回復が第一であると述べているが、学界等からは東日本大震災の復興財源確保のための復興特別税のような形を今回も検討すべきという提起がなされている。

当面の課題である感染症対策と景気回復とともに、こうした中長期的な課題の帰結にも注目しておきたい。

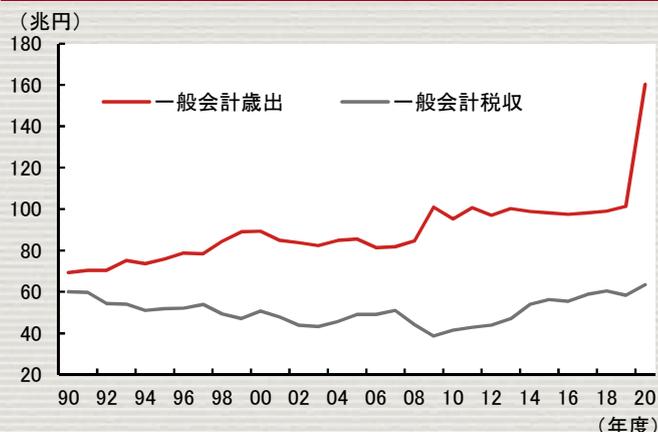
胡桃澤 瑠美(シニア・エコノミスト)

図4 主要国の就業者1人当たり労働生産性



(注) 米国を100として比較している。2018年のデータ。  
(出所) 公益財団法人日本生産性本部資料より野村アセットマネジメント作成

図5 一般会計における歳出・歳入の状況



(出所) 財務省資料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。



## 円

2020年9月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝105.5円となり、8月末の105.9円に対して0.4%の円高となった。中旬には、104円台半ばまで円高が進んだが、その後月末にかけて円安に転じた。

米連邦準備制度理事会（FRB）の金融政策動向を巡る市場の思惑などが円の主な変動要因となった。中旬には、9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）を控え、FRBが現行の緩和的な金融政策を長期に亘って維持する意図を示すとの金融市場の思惑などを背景に、円高が進んだ。FOMCに合わせて公表された経済見通しでは、FOMC参加者の大半が2023年まで利上げを行わない見通しであることが示唆されたものの、金融市場の想定に沿った内容であったことから、追加的な米ドル安の動きは限定的だった。その後月末にかけては、シカゴ連銀のエバンズ総裁が、FRBはインフレ率が平均的に2%を達成する前に利上げを行うことが可能との認識を示したことなどから、円安に転じた。

今後の円相場を見る上では、新型コロナウイルス関連のニュースに加えて、米国の大統領選挙を巡る動きが注目される。足もとの世論調査では民主党のバイデン候補が現職で共和党候補のトランプ氏をリードする展開が続いているが、こうした状況に動きが見られれば、円相場を含む金融市場にも影響が及ぶ可能性があるだろう。

## 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

2020年9月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.17米ドルとなり、8月末の1.19米ドルに対して1.8%のユーロ安となった。ユーロは、下旬にかけて減価基調を維持した後、月末にやや反発した。なお、対円では、1ユーロ＝126.4円から123.7円へ2.2%のユーロ安となった。

新型コロナウイルス感染者数の動向および経済活動への影響に対する懸念などがユーロの主な変動要因となった。下旬にかけては、欧州で新型コロナウイルスの新規感染者数が再拡大し、行動制限措置の再導入などが懸念されたことから、ユーロは下落した。9月のユーロ圏総合購買担当者景気指数（PMI）が市場予想を下回ったことも、ユーロの下押し圧力となった。月末にかけては、米国における大統領候補討論会を控えて警戒感が高まり、ユーロ安が一部修正された。なお、9月の欧州中央銀行（ECB）定例理事会は、政策が維持されたことなどから、ユーロ相場への影響は限定的だった。

今後のユーロ相場を見る上では、新型コロナウイルスの感染状況および景況感の推移が注目される。これまで欧州は米国などと比較して感染拡大の抑制に成功してきたとみなされてきたが、足もとの感染再拡大の動きが明確になっている。こうした中で、欧州景気の回復の持続性が試される展開となるだろう。

## 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

2020年9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、8月末の0.74米ドルに対して2.9%の豪ドル安となった。豪ドルは月初に下落した後、レンジ圏での動きが続いたが、下旬にかけて下落した。なお、対円では1豪ドル＝78.1円から75.5円へ3.3%の豪ドル安となった。

月初に発表された4-6月期の国内総生産(GDP)はコロナ禍の打撃により、統計開始以来最大の落ち込みとなった。落ち込みの幅は市場予想よりも深刻となり、豪ドルは下落した。その後は、新型コロナウイルスの新規感染者数が減少に向かい、ビクトリア州での封鎖措置が緩和されたことや、8月の失業率が市場予想に反して低下したことなどから、豪ドルは底堅く推移した。下旬には、豪州準備銀行(RBA)副総裁が、「将来の期間に関し、インフレ率と雇用の見通しが中銀目標と整合的ではないことを踏まえ、理事会は他の政策の選択肢を検討している」と述べ、検討対象として償還期限が3年を上回る国債の買い入れ、為替介入、3年国債利回り誘導目標の引き下げ、マイナス金利などを挙げた。RBAによる追加緩和の期待が高まり、豪ドルは大きく下落した。

今後の豪ドル相場を見る上では、RBAの金融政策の動向が重要だ。RBA副総裁の発言を受け、金融市場では追加緩和のタイミングや内容への注目が高まっている。

### 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

2020年9月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.61レアルとなり、8月末の5.49レアルに対して2.1%のレアル安となった。レアルは月初に増価した後、横ばい圏で推移し、下旬にかけて減価に転じた。なお、対円では、1レアル＝19.3円から18.8円へ2.5%のレアル安となった。

月初は、7月の鉱工業生産指数が市場予想を上回ったことなどから、レアル高となった。その後は、経済改革をリードする経済相と下院議長の関係が悪化していると報じられたことが重石となったが、7月の小売売上高などで順調な景気回復が続いていることが確認され、レアルは底堅い展開が続いた。月半ばには、大統領が新たな社会福祉プログラムである「ヘンダ・ブラジル」を断念すると表明したことや、ブラジル中央銀行が政策金利据え置きを決定したことなどを背景に、レアル高が進む局面も見られた。下旬には、欧州での感染再拡大や米国の追加経済対策期待の後退を背景に、投資家のリスク回避姿勢が強まり、レアルは減価に転じた。月末に、新たな社会福祉プログラムの計画が名前を変えて復活すると、財政規律維持に対する懸念からレアル安が進んだ。

今後のレアル相場を見る上での注目点は、財政・政治情勢だ。新たな社会福祉プログラムの計画が財政に及ぼす影響が注目される。また、大統領と経済相の意見対立が、経済相の辞任につながるのではないか注視したい。

### 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

2020年9月末のTOPIXは1,625.49ポイントとなり、8月末から0.5%上昇した。前半は、景気回復への期待感から景気敏感株中心に上昇した。前政権を継承した菅新内閣発足も買い安心感につながった。後半に入り、海外の新型コロナウイルスの新規感染者数増加などから一進一退の動きとなった。月末には、米大統領選において法人税増税に積極的なバイデン氏が優勢との見方などを受けて下落したが、月間では小幅上昇となった。

2020年9月末のS&P500は3,363.00ポイントとなり、8月末から3.9%下落した。月前半は、コロナ禍でも成長が期待でき相場をけん引してきたテクノロジー関連株が利益確定の売りに押されたこと、10日発表の米新規失業保険申請件数が市場予想を上回ったことなどを背景に下落した。月後半は、欧州各国で新型コロナ感染再拡大への警戒感が高まったこと、米議会で追加経済対策に関する調整が進まなかったことなどを背景に下落した。

2020年9月末のDAXは12,760.73ポイントとなり、8月末から1.4%下落した。月前半は、8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上回り世界景気回復期待が高まったものの、米株がハイテク株を筆頭に大幅下落したこと、英国・欧州連合 (EU) 間で自由貿易協定交渉が難航していることなどを背景に横ばいとなった。月後半は、欧州各国で新型コロナ感染再拡大による規制再強化が始まったこと、英政府が11月から労働者支援策を縮小すると発表したことなどを背景に下落した。

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

2020年9月末の日本の10年国債利回りは0.02%となり、8月末から0.04%低下した。月前半は米国の好調な雇用統計を受けて上昇する局面もあったが、その後は米中関係の悪化懸念や欧米での新型コロナウイルスの感染再拡大などを背景に低下基調で推移した。

2020年9月末の米国の10年国債利回りは0.68%となり、8月末から0.02%低下した。月初は、FRBによる金融緩和政策のさらなる長期化の可能性を背景に、流動性供給などへの期待が高まったことで一時低下したが、労働市場の改善を示唆する8月の米雇用統計が発表されたことを受けて上昇に転じた。その後は、新型コロナウイルスのワクチン開発への期待などを背景に上昇する局面もあったが、24日発表の米新規失業保険申請件数の増加や追加財政支援協議の行き詰まり、欧米での感染再拡大などを背景に低下基調で推移し、月間を通じては低下した。

2020年9月末のドイツの10年国債利回りは-0.52%となり、8月末から0.13%低下した。新型コロナウイルスのワクチン開発の進展を期待する動きが強まったことなどを背景に上昇する局面もあったが、ECBによる金融緩和政策の継続や欧米での感染再拡大が域内の景気回復を損ねるとの懸念などを背景に、月間を通じては低下基調で推移した。

10年国債利回り

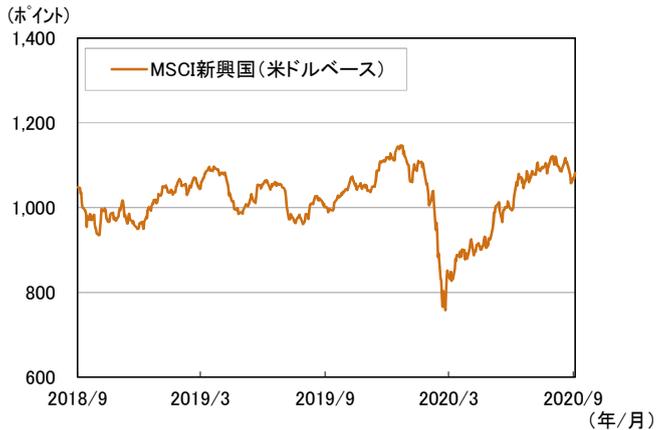


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

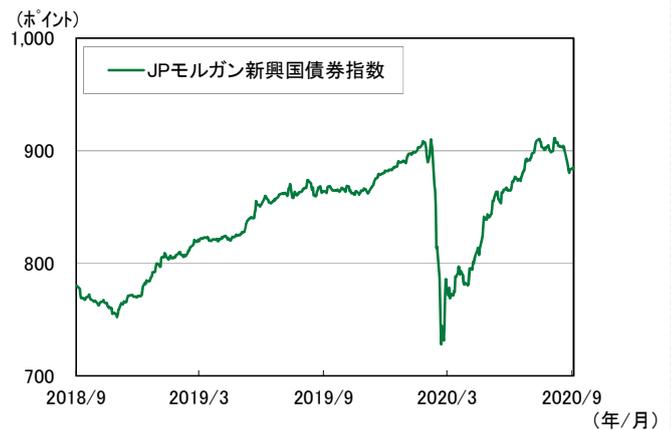
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

# データ・グラフ集

## 新興国株式



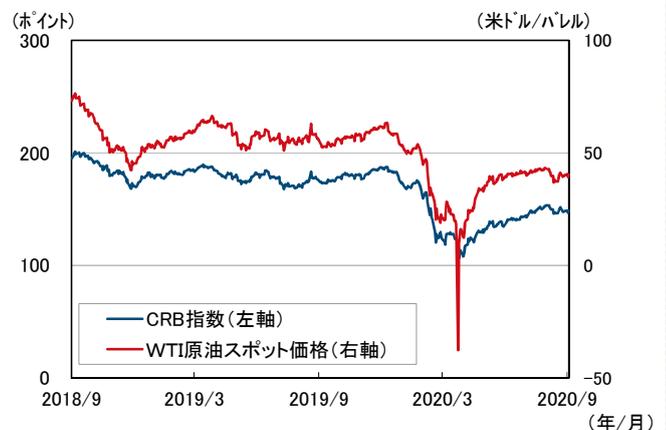
## 新興国債券



## 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)	0.2	4.0	22.6	6.6
TOPIX(日本)	0.5	4.3	15.9	2.4
日経ジャスダック平均(日本)	2.4	5.1	22.5	7.0
NYダウ工業株(米国)	-2.3	7.6	26.8	3.2
S&P500(米国)	-3.9	8.5	30.1	13.0
NASDAQ(米国)	-5.2	11.0	45.0	39.6
FTSE100種(英国)	-1.6	-4.9	3.4	-20.8
DAX(ドイツ)	-1.4	3.7	28.4	2.7
ハンセン指数(香港)	-6.8	-4.0	-0.6	-10.1
上海総合(中国)	-5.2	7.8	17.0	10.8
S&P/BSE SENSEX(インド)	-1.5	9.0	29.2	-1.6
MSCI新興国(米ドルベース)	-1.8	8.7	27.5	8.1

	<変化率、%>			
■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	-3.1	7.6	21.9	-14.6
WTI原油スポット価格	-5.6	2.4	96.4	-25.6
東証リート指数	-1.2	3.6	8.2	-20.7
S&P先進国リート指数	-3.7	1.7	12.2	-20.6

	<変化率、%>			
■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-0.4	-2.3	-1.9	-2.4
円/ユーロ	-2.2	2.0	4.2	5.0
米ドル/ユーロ	-1.8	4.3	6.3	7.5
円/英ポンド	-3.7	1.8	2.0	2.6
円/豪ドル	-3.3	1.4	14.5	3.5
円/カナダ・ドル	-2.4	-0.3	3.6	-2.9
円/ブラジル・リアル	-2.5	-4.8	-9.0	-27.7
円/トルコ・リラ	-5.2	-13.2	-15.9	-28.6
円/南アフリカ・ランド	0.9	1.3	4.6	-11.7

(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)

	<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	4.6	15.2	3.3
JPモルガン新興国債券指数	-1.7	2.3	13.7	2.5

	<%>		
■債券利回り	8月末	9月末	前月差
日本10年国債	0.05	0.02	-0.04
米国10年国債	0.70	0.68	-0.02
ドイツ10年国債	-0.40	-0.52	-0.13

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2020年9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
10/18	19 (日)9月貿易収支 (中)7-9月期GDP	20 (米)9月住宅着工件数	21	22 (米)9月景気先行指数 (米)9月中古住宅販売件数 (トルコ)金融政策発表	23 (日)9月消費者物価指数 (ブラジル)9月経常収支	24
25	26 (米)9月新築住宅販売件数 (独)10月Ifo景況感指数	27 (米)9月耐久財受注 (米)8月S&P・コアロジック /ケース・シラー住宅 価格指数 (米)10月コンファレンスボ ード消費者信頼感指数	28 (豪)7-9月期消費者物価 指数 (ブラジル)金融政策発表	29 (日)金融政策発表 (米)7-9月期GDP(速報 値) (ユーロ圏)金融政策発表	30 (日)9月失業率 (日)9月有効求人倍率 (日)9月鉱工業生産指数 (日)9月新設住宅着工戸数 (米)9月個人消費支出 (ユーロ圏)9月失業率 (ユーロ圏)10月消費者物 価指数 (ユーロ圏)7-9月期GDP (メキシコ)7-9月期GDP	31 (中)10 月製造 業PMI (購買担 当者景 気指数)
11/1	2 (米)10月ISM製造業景況 感指数	3 (米)9月製造業受注 (豪)金融政策発表 (ブラジル)10月貿易収支	4 (米)10月ADP雇用統計 (米)9月貿易収支 (米)10月ISM非製造業景 況感指数	5 (米)金融政策発表 (英)金融政策発表	6 (日)9月家計調査 (米)10月雇用統計 (独)9月鉱工業生産指数 (ブラジル)10月消費者物 価指数(IPCA)	7 (中)10 月貿易 収支
8	9	10 (日)9月経常収支 (日)10月景気ウォッチャー 調査 (独)11月ZEW景況感指数 (中)10月生産者物価指数 (中)10月消費者物価指数 (中)10月マネーサプライ (11/10～15)	11 (日)10月マネーストック	12 (日)10月国内企業物価指数 (日)9月機械受注 (米)10月消費者物価指数 (メキシコ)金融政策発表	13 (米)10月生産者物価指数 (米)11月ミンガン大学消 費者信頼感指数	14

(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

	2019年			2020年									
	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-	-	0	-	-	-8	-	-	-34	-	-	-27
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	-7.0	-	-	-2.3	-	-	-28.1	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.2	0.5	0.8	0.7	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	-
	完全失業率(%)	2.4	2.2	2.2	2.4	2.4	2.5	2.6	2.9	2.8	2.9	3.0	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	2.4	-	-	-5.0	-	-	-31.4	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.8	2.1	2.3	2.5	2.3	1.5	0.3	0.1	0.6	1.0	1.3	-
	失業率(%)	3.6	3.5	3.5	3.6	3.5	4.4	14.7	13.3	11.1	10.2	8.4	7.9
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	-	0.1	-	-	-3.7	-	-	-11.8	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.7	1.0	1.3	1.4	1.2	0.7	0.3	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3
	失業率(%)	7.4	7.4	7.4	7.4	7.3	7.2	7.4	7.6	7.8	8.0	8.1	-

(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/](http://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。