

Vol.262

2020

3

投資環境

レポート

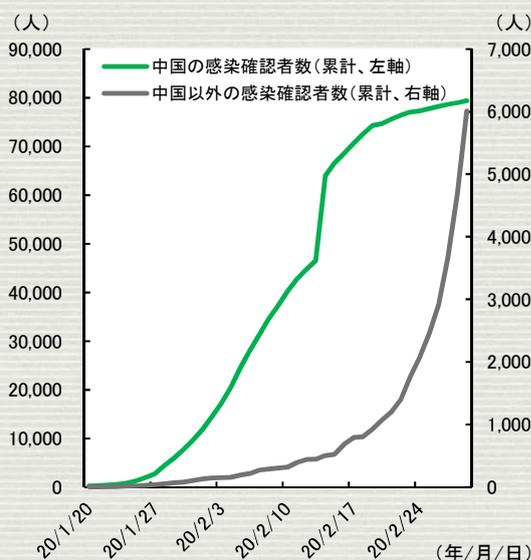
再び高まる不確実性



注目点

- 2019年12月に米中が通商交渉の第1段階合意に至り、先行き不確実性が低下していくとの期待が高まっていた。
- しかし、2020年は米大統領・議会選を控えて政治を巡る不確実性が増す可能性がある。さらに新型コロナウイルスの感染拡大が中国および世界経済の重石となるであろう。
- 依然として先行きの不確実性は高いが、2020年終盤にかけて低下していく見込みだ。ただし、中国および世界経済の反転は新型コロナウイルス感染拡大の収束時期に左右されよう。

図1 新型コロナウイルス感染者数と感染拡大の経緯



日付	概要
2019年12月8日	中国湖北省・武漢市で原因不明の肺炎患者を確認
2020年1月9日	新型コロナウイルスによる最初の死者を確認
2020年1月15日	日本で初めての感染者を確認
2020年1月20日	中国当局が人から人への感染を確認
2020年1月30日	WHOは「国際的に懸念される公衆衛生上の緊急事態」を宣言
2020年2月11日	WHOは新型コロナウイルスの感染による疾患を「COVID-19」と命名
2020年2月25日	日本政府が新型コロナウイルス感染症対策の基本方針を発表
2020年2月25日	米疾病対策センターが米国内での継続的な感染に対する警戒感を示す
2020年2月29日	米国で初めての死者を確認
2020年2月29日	韓国での感染者数が3,000人、イタリアでの感染者数が1,000人を超える

(注) 2020年2月29日現在

(出所) CEICデータ、WHO、各種報道等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。

再び高まる不確実性

●高まっていた世界経済回復期待

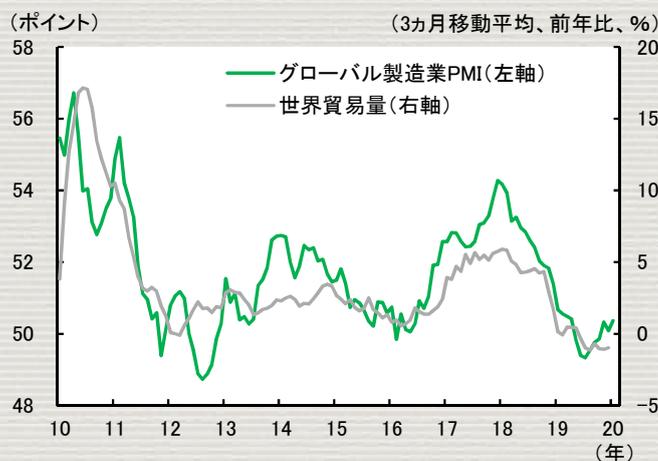
2019年の世界経済は、米中通商摩擦の激化、世界経済の減速懸念などを背景に、企業の設備投資意欲は低下し、世界貿易量の伸びが世界経済成長率を下回る「スロートレード」に陥っていた。

しかし、中国当局の政策対応が景気下支えに寄与したこと、米連邦準備制度理事会(FRB)が7月に利下げに踏み切ったこと、さらに米中通商合意が進展し、予定されていた関税引き上げが延期されたことなどを背景に、2019年後半には世界経済回復期待が高まっていた。実際、グローバル製造業購買担当者景気指数(PMI)は2019年7月を直近の底にして上昇傾向にあった(図2参照)。

2019年12月13日には米中が通商交渉の第1段階で合意し、2020年1月15日に正式署名に至った。中国は2年間で2,000億米ドル規模の輸入拡大や金融サービスの開放等を約束し、その代わりに米国は対中関税第4弾のうち、2019年9月に発動済みの分に関しては税率を15%から7.5%に引き下げ、2019年12月発動予定であったスマートフォン等に関する関税引き上げを見送った。2020年11月の米大統領選挙を見据えて、当面、トランプ大統領は米国経済に悪影響を与えるような通商摩擦の激化を回避するのではないかと、との観測が高まった。米国の通商政策不確実性指数は低下し、先行き不確実性の高まりによって下押しされていた設備投資意欲が、やや回復する可能性があると考えられる向きもあった。

ただし、2020年に入ってから先行き不確実性は熾り続け、さらに新たな不確実性要因も出てきたことに注意すべきであろう。

図2 グローバル製造業PMIと世界貿易量



(出所) IHS Markit, オランダ経済政策分析局データより
野村アセットマネジメント作成

●米国政治を巡る不確実性

そもそも2020年は11月に米大統領・議会選挙を控えており、米国政治を巡る不確実性は高まる年である。ただし、前回2016年の大統領選挙結果を踏まえれば、世論調査での数%ポイントの優位をもって勝利確率が高いとは言えないことから、金融市場は選挙戦の最終盤まで、あるいは結果が判明するまで選挙結果を織り込めないかもしれない。言い換えると、「確実なシナリオ」がない以上、選挙を巡る情勢を注視しつつ、慎重な投資行動が採られる可能性がある。

現状では大統領と上下両院の多数派を一党で占めることは難しい情勢ではあるが、仮に民主党が三極すべてを押さえることになれば、トランプ政権による法人税減税の巻き戻し、すなわち増税が、実行に移されるとの観測が高まり、金融市場の変動要因となるだろう。

多くの州で予備選挙が行われる3月3日のスーパーチューズデーを経て、7月半ばの民主党全国党大会にて、現職のトランプ大統領と争う民主党の大統領候補が決定され、その後は大統領候補者による討論会が実施されていく(図3参照)。こうして選挙戦が本格化していく中で、税制・財政政策に関する議論に進捗があるか、また、対中政策に関して再度強硬度合いが強まることはないか、留意する必要があるだろう。

●新型コロナウイルス感染拡大の影響

また、2020年に入り、新型コロナウイルスの感染が拡大したことも、中国および世界経済に先行き不確実性をもたらしている(図1参照)。疫病拡大による経済活動への影響としては、2003年の重症急性呼吸器症候群(SARS)の例

図3 米大統領選の重要日程

日程	結果
2月3日:アイオワ州党員集会	(民主党)フレイジュツ氏が首位
2月11日:ニューハンプシャー州予備選挙	(民主党)サンダース氏が首位
2月22日:ネバダ州党員集会	(民主党)サンダース氏が首位
2月29日:サウスカロライナ州予備選挙	(民主党)バイデン氏が首位
3月3日:スーパーチューズデー	
3月10日:ミシガン州などで予備選挙	
3月17日:フロリダ州、オハイオ州などで予備選挙	
4月28日:ペンシルベニア州などで予備選挙	
7月13日~16日:民主党全国党大会	
8月24日~27日:共和党全国党大会	
9月29日:大統領候補者による第1回討論会	
10月7日:副大統領候補者による討論会	
10月15日:大統領候補者による第2回討論会	
10月22日:大統領候補者による第3回討論会	
11月3日:大統領・議会選挙	

(出所) 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。

が参考になろう。当時の中国では、感染が拡大する過程で成長率が一時的に急落したものの、感染が収束すると強い反発が見られた(図4参照)。今回も中国の成長率は同様の経路をたどると見られるが、景気がいつ反発に転じるかは感染収束のタイミングに左右される。

新型コロナウイルスの感染拡大が世界経済へ与える影響は、SARSの時に比べて大きくなるだろう。中国当局は感染拡大の封じ込めに向けて、都市の封鎖や移動制限といった強力な措置を講じており、中国経済の一時的な落ち込みは当時を上回る可能性がある。さらに、中国の世界経済に占める割合は当時4%程度にすぎなかったが、2019年には16%程度まで拡大している。この十数年で、サプライチェーンや旅行等を通じた世界と中国のつながりもはるかに密接になった。その結果、中国経済の混乱は、一時的であるにせよ、近隣のアジア諸国を中心に世界経済にも大きな影響を与えると見られる。

ただし、こうした経済への影響を見極めるには時間がかかりそうだ。中国では、旧正月である春節のタイミングのずれにより1-3月の経済指標がもともと攪乱されやすい。そのため、経済指標の変動を季節的な要因と新型コロナウイルスによる影響に峻別するのは難しく、中国経済の実態評価には1-3月のデータを均して見るのが望ましい。しかし、1-3月期の成長率をはじめとするデータを確認できるのは4月中旬になる。

そして、新型コロナウイルスは中国以外にも感染が広がっている。韓国、日本、シンガポール、香港といった地理的に近いアジア諸国のみならず、イタリアやイランなどでも多数の感染者が確認されている。米疾病対策センターは米国での感染拡大リスクに警鐘を鳴らした。こうした

状況を受け、2月末にかけて金融市場ではリスク回避姿勢が高まった。そして、パウエルFRB議長は金融緩和の示唆と受け取ることも可能な緊急コメントを発表した。

● 年終盤にかけて不確実性は低下

以上のように、足もとでは先行き不確実性が引き続き高い状態となっているが、2020年終盤にかけて、基本的には不確実性は低下していくのではないかと。

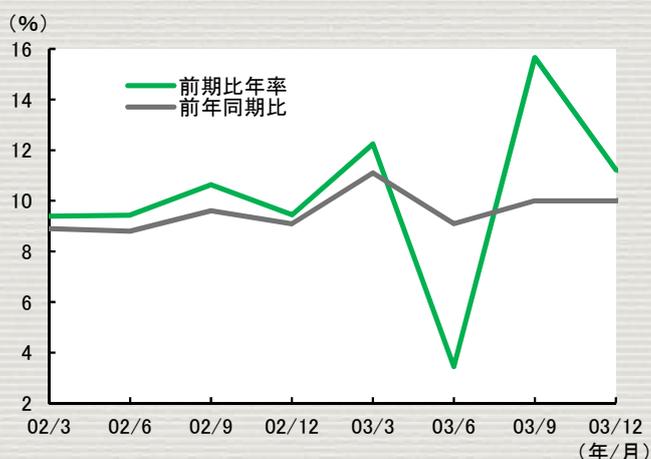
米国政治を巡る不確実性は遅くとも選挙結果が出れば、それが金融市場参加者から見てネガティブであってもポジティブであっても、それまでの政策論争等を反映して、一旦、金融市場はこれを織り込むことになろう。

新型コロナウイルス感染拡大を受けた中国当局の景気対策も景気を下支えするだろう(図5参照)。すでに発表された対策は被害を受けた企業への金融・財政支援が中心となっているが、当局は経済全体への影響を見極めつつ、需要押し上げを意図した財政拡張、金融緩和を徐々に打ち出してくると見られる。仮に年前半に感染拡大が収束するのであれば、その後には生産活動の急回復が予想され、中国の景気対策と相俟って、年後半から年終盤にかけて景気は一旦、加速するよう見えやすいと考えられる。

このように2020年の世界経済は年前半と後半で成長ペースが大きく異なる可能性があり、加えて米国政治に関する不確実性も高まるかもしれないが、金融市場はそれを既に予想しているだろう。年後半に注目されるのは、その後、「平常運転」に戻る際の景気の基調ではないか。

江口 朋宏・胡桃澤 瑠美(経済調査部)

図4 SARS当時の中国の実質GDP成長率



(注) 前期比年率の伸び率は野村アセットマネジメントが季節調整した値をもとに計算
(出所) Oxford Economicsデータより野村アセットマネジメント作成

図5 中国当局の主な政策対応

発表・実施日	内容
1月31日	中国人民銀行は、3,000億元の使途限定の再融資を執行し、疫病の重点保障企業に対して優遇金利で融資を執行できるように支援を行うと発表。
2月3日	中国人民銀行は1兆2,000億元規模の大型資金供給を実施。リバースレポ金利を0.1%引き下げ。
2月11日	財務省は2020年の地方債発行枠8,480億元を新たに前倒して地方政府に割り当てると発表。
2月18日	国務院は企業が負担する社会保障費用の段階的な減免措置を発表。
2月20日	中国人民銀行はローン・プライム・レートを0.1%引き下げ。
2月21日	共産党中央政治局会議は、財政政策をより積極的に運営し、建設プロジェクトを加速させる方針を表明。
2月21日	中国人民銀行の副総裁は適切な時期に基準預金金利の調整を検討すると発言。
2月27日	中国人民銀行の副総裁は適切な時期に的を絞った預金準備率の引き下げを行うことで潤沢な流動性を確保すると表明。

(出所) 各種報道等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

2020年2月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝107.8円となり、1月末の108.4円に対して0.5%の円高となった。月初に円安が進んだ後、概ね110円を挟んで推移した。その後、一時112円台に至る局面もあったが、月末に急速に円高が進んだ。

新型コロナウイルス感染拡大とその対策、経済への影響に対する見方などが円相場の主要な変動要因となった。月初、中国当局が流動性供給を行ったことや中国政府が景気への悪影響を緩和する対策を実施すると報道を受け、円安となった。加えて、中国が米中合意を受けて一部の対米追加関税引き下げを発表したこと、1月の米サプライマネジメント協会 (ISM) 製造業・非製造業景況感指数がともに市場予想を上回ったことなども米ドル高・円安要因となった。その後、日本における感染拡大や経済への懸念が高まったことなどから円安に繋がった。しかし、月末にかけては米疾病対策センターが米国内での感染増加に警鐘を鳴らし、株価下落が続くと、米連邦準備制度理事会 (FRB) パウエル議長が利下げを示唆する声明を発表したことから、米ドル安・円高に転じた。

今後の円相場を見る上では、新型コロナウイルス感染状況や日米の景況感の動向が注目される。さらに米大統領選における民主党大統領候補者選出プロセスが本格化してきており、その行方や政策論争にも注意しておきたい。

円



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



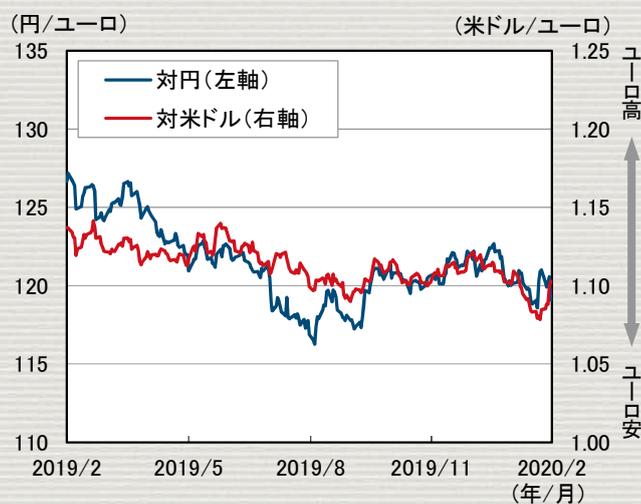
ユーロ

2020年2月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.10米ドルとなり、1月末の1.11米ドルに対して0.6%のユーロ安となった。ユーロは、中旬までは対米ドルで下落基調を続け、月末にかけて反発した。なお、対円では、1ユーロ＝120.2円から119.1円へ0.9%のユーロ安となった。

欧米の経済指標の動きや、新型コロナウイルス感染拡大への警戒感などがユーロの主な変動要因となった。上旬には、1月の米雇用統計で非農業部門雇用者数が市場予想を上回ったことや、新型コロナウイルスの影響で世界経済が減速するとの懸念に伴う逃避先需要などから、米ドルはユーロに対して増価を続けた。その後、2019年12月のユーロ圏鉱工業生産が市場予想を大きく下回ったことなどを背景に、ユーロは下げ足を強めた。月末にかけては、2月の米サービス業購買担当者景気指数 (PMI) が市場予想を下回ったことや、米国内での新型コロナウイルス感染拡大への警戒感などから、ユーロは対米ドルで反発した。

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拡大状況や欧米の景況感推移が注目される。また、3月より将来関係について協議が行われる英国の欧州連合 (EU) 離脱問題の行方など、欧州の政治リスクの動向にも引き続き注意したい。

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

2020年2月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.65米ドルとなり、1月末の0.67米ドルに対して2.8%の豪ドル安となった。豪ドルは、レンジ圏で推移した後、月末にかけて下落した。なお、対円では1豪ドル＝72.5円から70.1円へ3.2%の豪ドル安となった。

上旬は、新型コロナウイルス感染拡大の影響が懸念される一方、豪州準備銀行（RBA）が追加利下げに対して慎重な見方を示したことで、豪ドルは底堅い展開となった。RBAは今年初の金融政策決定会合で政策金利を据え置いたほか、ロウRBA総裁は「失業率が上昇し、インフレ率の押し上げもできない場合に利下げが正当化される」と発言し、追加利下げのハードルを引き上げた。その後、2019年10-12月期の賃金指数の伸びが前四半期からほぼ横ばいとなったことや、1月の失業率が上昇したことなどを背景に、豪ドルは下落した。中国国外で新型コロナウイルス感染増加が報じられたことも、豪ドル安の要因となった。

今後の豪ドル相場を見る上での注目点は、豪州の金融政策動向だ。RBAは追加利下げに慎重なスタンスを示しているが、森林火災や新型コロナウイルスの感染拡大などにより、景気の下振れリスクは増している。金融政策判断に影響を与える労働市場関連のデータが注目される。

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2月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝4.47レアルとなり、1月末の4.28レアルに対して4.4%のレアル安となった。レアルは、月初に増価する場面も見られたが、その後はレアル安基調で推移した。なお、対円では、1レアル＝25.3円から24.2円へ4.5%のレアル安となった。

上旬は、新型コロナウイルスの感染拡大に伴い、最大輸出先である中国経済への懸念が高まったことや、主要輸出品である大豆や鉄鉱石、コーヒー豆などの商品価格が下落したことなどからレアルは減価した。ブラジル中央銀行が追加利下げを実施し、米国との金利差が縮小したこともレアル安要因となった。その後、2019年12月の小売売上高が市場予想を下回るなど景気回復のペースが緩慢であることや、経常赤字が拡大したこと、月末に同国でも新型コロナウイルスの感染者が確認されたことなどから、レアル安が進んだ。ブラジル中央銀行は通貨下支えを狙った通貨スワップ入札を実施したものの、効果は限定的だった。

今後のレアル相場を見る上での注目点は、金融市場のリスクセンチメントとブラジル中央銀行の通貨防衛姿勢だ。レアルは新型コロナウイルスの感染状況や金融市場のリスクセンチメントに振られやすいだろう。こうした中で、ブラジル中央銀行が積極的な通貨防衛姿勢を打ち出すかが注目される。

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

2020年2月末のTOPIXは1,510.87ポイントとなり、1月末から10.3%下落した。月初は、新型肺炎拡大への懸念から前月下旬に下落した反動や、中国の経済対策への期待、米国株の上昇などから上昇した。その後は日本国内での新型肺炎の感染者増加を受けて下落に転じた。後半にかけては、グローバルでの感染拡大による経済全体の活動鈍化見通しから世界の株式市場が大きく調整し、月間でも大幅下落となった。

2020年2月末のS&P500は2,954.22ポイントとなり、1月末から8.4%下落した。月前半は、1月の米ISM製造業景況感指数が市場予想を上回ったこと、米企業決算が概ね堅調だったこと、新型肺炎の影響に対して中国政府の積極的な経済対策が好感されたことなどを背景に上昇した。月後半は、新型肺炎の感染拡大への懸念が強まり、世界景気や企業業績の先行き不透明感が高まったことなどを背景に下落した。

2020年2月末のDAXは11,890.35ポイントとなり、1月末から8.4%下落した。月前半は、底堅い米景気指数が好感されたこと、中国人民銀行(中央銀行)が新型肺炎による経済への影響を和らげるために大規模な資金供給を実施したことなどを背景に上昇した。下旬は、新型肺炎の感染者が中東や欧州でも急増し、投資家のリスク回避姿勢が強まっ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2月末の日本の10年国債利回りは-0.15%となり、1月末から0.09%低下した。月初めは、海外の債券利回りの上昇を受けて上昇した。その後は、新型コロナウイルスの感染拡大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2月末の米国の10年国債利回りは1.15%となり、1月末から0.36%低下した。月前半は、1月の米ISM製造業景況感指数や米雇用統計での非農業部門雇用者数が市場予想を上回ったことなどを背景に上昇した。月後半から月末にかけては、新型コロナウイルスの影響で世界の経済成長が減速するとの懸念が高まり大幅に低下し、月間を通じても大幅な低下となった。

2020年2月末のドイツの10年国債利回りは-0.61%となり、1月末から0.17%低下した。月初めは1月のユーロ圏の製造業PMIが市場予想を上回ったことなどをを受けて上昇する局面もあったが、新型コロナウイルス問題による経済への悪影響が懸念されて低下に転じた。その後も、感染拡大を背景に低下基調で推移し、月間を通じては大幅な低下となった。

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

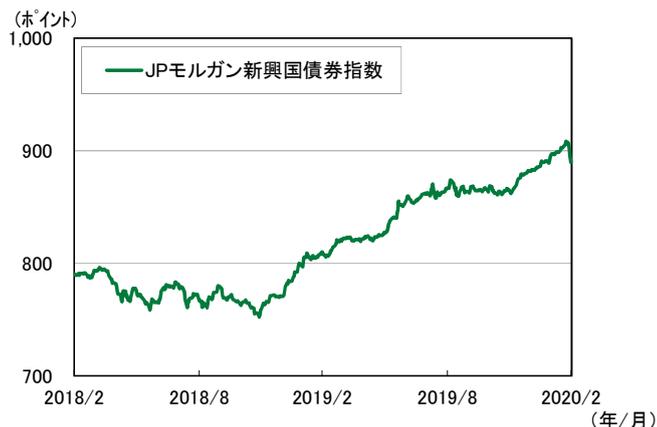
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社調査部の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

新興国株式



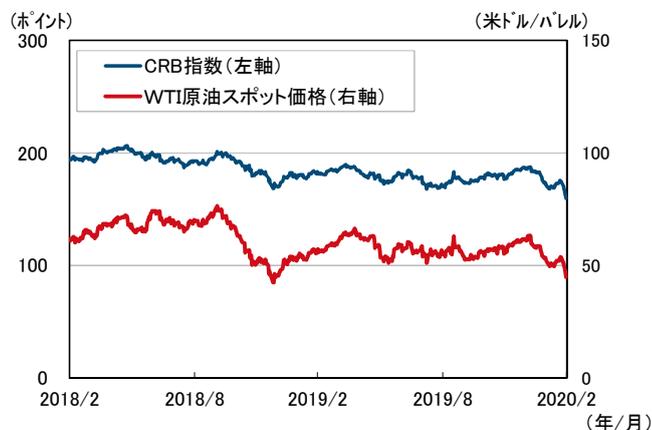
新興国債券



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)	-8.9	-9.2	2.1	-1.1
TOPIX(日本)	-10.3	-11.1	-0.1	-6.0
日経ジャスダック平均(日本)	-13.1	-10.1	0.0	-5.0
NYダウ工業株(米国)	-10.1	-9.4	-3.8	-2.0
S&P500(米国)	-8.4	-5.9	0.9	6.1
NASDAQ(米国)	-6.4	-1.1	7.6	13.7
FTSE100種(英国)	-9.7	-10.4	-8.7	-7.0
DAX(ドイツ)	-8.4	-10.2	-0.4	3.3
ハンセン指数(香港)	-0.7	-0.8	1.6	-8.7
上海総合(中国)	-3.2	0.3	-0.2	-2.1
S&P/BSE SENSEX(インド)	-6.0	-6.1	2.6	6.8
MSCI新興国(米ドルベース)	-5.3	-3.3	2.2	-4.3

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	-6.4	-9.7	-6.4	-12.7
WTI原油スポット価格	-13.2	-18.9	-18.8	-21.8
東証リート指数	-8.9	-9.1	-3.1	9.1
S&P先進国リート指数	-8.3	-8.3	-5.6	0.0

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-0.5	-1.6	1.4	-3.2
円/ユーロ	-0.9	-1.3	1.9	-6.0
米ドル/ユーロ	-0.6	0.1	0.3	-3.0
円/英ポンド	-3.1	-2.0	7.3	-6.2
円/豪ドル	-3.2	-5.3	-2.0	-11.2
円/カナダ・ドル	-2.1	-2.8	0.2	-5.3
円/ブラジル・リアル	-4.5	-6.5	-5.7	-18.6
円/トルコ・リラ	-4.5	-9.2	-7.0	-17.0
円/南アフリカ・ランド	-6.2	-9.4	-3.3	-14.4

(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	-1.4	0.6	1.6	6.1
JPモルガン新興国債券指数	-0.8	2.8	2.6	9.9

<%>

■債券利回り	1月末	2月末	前月差
日本10年国債	-0.07	-0.15	-0.09
米国10年国債	1.51	1.15	-0.36
ドイツ10年国債	-0.43	-0.61	-0.17

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

	2019年											2020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)	12	—	—	7	—	—	5	—	—	0	—	—
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	2.6	—	—	1.9	—	—	0.5	—	—	-6.3	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.5	0.9	0.7	0.7	0.5	0.3	0.2	0.2	0.5	0.8	0.7	—
	完全失業率(%)	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.3	2.4	2.4	2.2	2.2	2.4	—
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	3.1	—	—	2.0	—	—	2.1	—	—	2.1	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.9	2.0	1.8	1.6	1.8	1.7	1.7	1.8	2.1	2.3	2.5	—
	失業率(%)	3.8	3.6	3.6	3.7	3.7	3.7	3.5	3.6	3.5	3.5	3.6	—
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	0.4	—	—	0.2	—	—	0.3	—	—	0.1	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.4	1.7	1.2	1.3	1.0	1.0	0.8	0.7	1.0	1.3	1.4	1.2
	失業率(%)	7.7	7.6	7.6	7.5	7.6	7.5	7.5	7.4	7.4	7.4	7.4	—

(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。