

Vol.272

2021

1

# 投資環境

## レポート

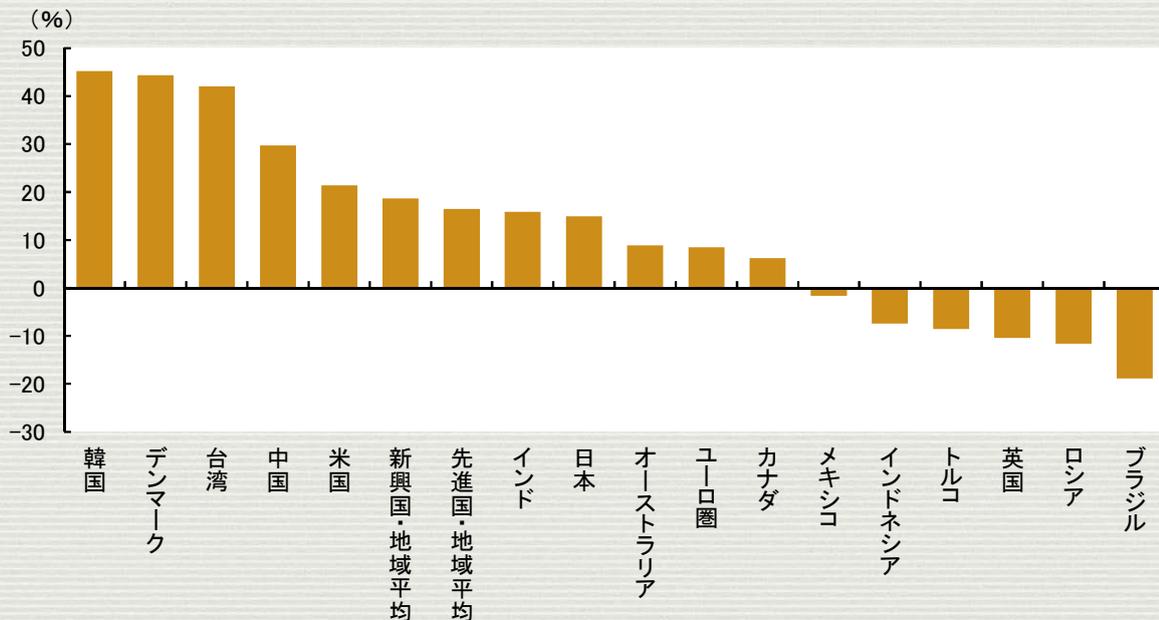
### 2021年の投資環境展望



#### 注目点

- コロナ禍のダメージを受けた世界経済は今後回復に向かっていくものの、需給ギャップがマイナスの状態は当面続くだろう。インフレ目標未達の下で金融緩和は長期化するの見込まれ、金利上昇は小幅にとどまり、リスク資産価格を支えると見込む。
- 実体経済の回復と金融緩和は株価にプラスとなるが、コロナ前の水準回復が見込まれている企業業績の今後の動向や、金融緩和が金融不均衡を生み出すという中央銀行の警戒感などに注意すべきだろう。
- 米ドル安は世界株式にとって好材料だ。しかし、米国のインフレ上昇に繋がれば金利上昇の契機になり、投資資金が逆回転する可能性もある。

図1 2020年の株式収益率



(注) MSCI株価指数(米ドルベース、配当込み)より算出。  
 (出所) Datastream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。

# 2021年の投資環境展望

## ● 2021年に生じる変化

2020年の世界経済は、新型コロナウイルス感染拡大・縮小と経済活動の制限厳格化・緩和が繰り返されてきたことで、大きな傷を負った。前半に大幅なマイナス成長を記録した主要先進国は7-9月期には大幅に持ち直したものの、コロナ危機前の経済成長軌道への回復は難しいと言えよう。マクロ的な需給ギャップは当面マイナスが見込まれ、インフレ率を押し上げる力は弱い(図2参照)。主要中銀はコロナ危機前の長期に亘る景気拡大局面においてもインフレ率が目標に未達であり、今後はインフレ目標を上回るインフレ上昇を許容するスタンスである。そのため、金融緩和は長期化し、金利上昇は小幅にとどまり、リスク資産価格は支えられるだろう。

2021年はコロナ危機収束に向けた動きが期待される。足元でいくつかの新型コロナウイルスワクチンが有効性を示し、米欧では実際にワクチン接種が始まった。世論調査等を参照すれば、ワクチンの開発期間の短さや副反応が生じるリスクを警戒する向きがあるものの、2021年には一定程度ワクチン接種が広がり、集団免疫獲得に至らなくとも再度の厳格なロックダウンは回避できるのではないかと。そうなれば経済の下振れリスクが小さくなると言えよう。

そして、2021年は国際政治情勢も大きく変化する。米国ではバイデン政権が誕生する。米国上院において民主党・共和党が拮抗していることから、大胆な財政出動や税制改革、極度に左派的な政策を実現するハードルは高いだろう。一方で、トランプ政権と異なり、多国間の枠組みや国際組織を重視して、米国が国際協調路線に回帰したり、気候変動問題へのコミットメントを強めたりすると見られる。

2021年は15年以上に亘って首相を務めたドイツのメルケル首相の退任も見込まれる。2020年9月に安倍前首相から菅首相に交代した日本も含め、G7を牽引する日米独首脳が全て入れ替わることになる。気候変動問題への対応、デジタル経済における国際的な課税の枠組み、また中国の貿易慣行是正等、グローバルな懸案事項が多いが、新任の首脳同士が信頼関係を築いて上手く舵取りを行っていかれるか、注目点となる。

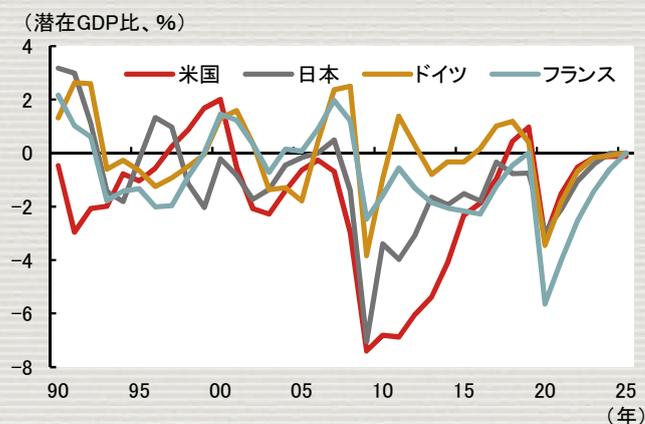
## ● 潜在リスクを金融緩和が覆い隠す

主要国政府はコロナ危機対応として財政支出を拡大し、公的債務水準は高まった。また、企業は資金繰り対応のために借入を増やしたり、あるいは安全策として手持ち資金を確保したりしており、企業債務残高も増加している(図3参照)。

例えば米国では、コロナ危機以前から低金利下で企業が社債発行を増やすなどした結果、企業債務残高の国内総生産(GDP)比は既に高水準にあった。コロナ危機を経て分母のGDPが伸びていないという面もあるが、債務は一段と積み上がっている。これまでの景気循環においては、景気後退時にバランスシート調整がなされ、信用収縮となる傾向があったが、今回の景気後退期ではそれが起きていない。次の景気後退期で大きな調整に陥るリスクがある、と考えることもできる一方、低金利下においては持続可能な債務残高の水準が切り上がっている、と理解することもできよう。

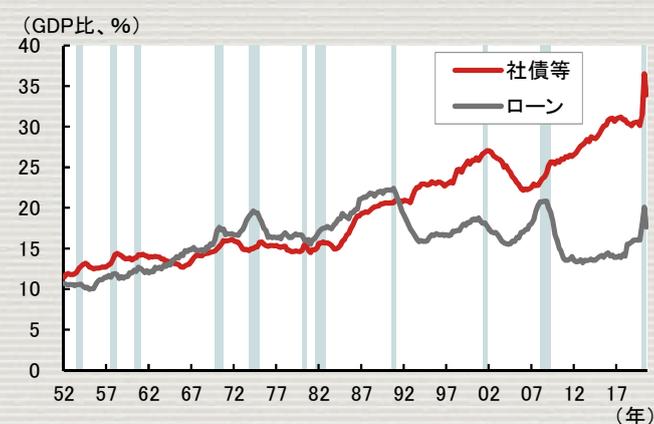
低金利下では、こうした債務の持続可能性や株式市場における高バリュエーションへの警戒感など潜在的なリスクは覆い隠されやすいが、低金利局面が反転すれば、潜

図2 主要先進国の需給ギャップ



(注) 国際通貨基金(IMF)による予測値を含む。  
(出所) IMFより野村アセットマネジメント作成

図3 米国の企業債務残高



(注) シャドーは景気後退期。  
(出所) 全米経済研究所、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。

在的なリスクが露呈する可能性がある。インフレ率の上昇傾向が鮮明になり、金融正常化観測が高まる場合などに注意を要する。現状でインフレ率が突如として大きく上昇するリスクは高くないものの、大規模な財政拡張と金融緩和の帰結としてのインフレリスクは無視できないだろう。

## ●株式市場の展望

2021年の世界の生産活動は、前半ばまでの落ち込みを取り戻す動きが持続していくだろう。1990年以降の30年間のうち、実体経済が1年を通じて改善を維持したケースは6回ほどあったが、これらの期間の株式市場は総じて堅調であった(図4参照)。さらに今回は、主要国・地域の中央銀行による金融緩和環境も後押しし、株式市場にとっては複数のプラス材料に支えられるだろう。

半面、リスクは主に2点挙げられる。1点目のリスクは、企業業績の下方修正だ。現時点のIBESの利益予想によると、新興国や米国の利益が2021年中にコロナショック前の水準に回復するなど堅調だ。しかし全般的に、期初の業績見通しは下方修正されていく傾向がある。今後の企業業績はコロナ前との比較が焦点になりやすいことが予想されるため、回復時期が後ずれする見方になると、株式市場のマインドは悪化しやすくなるだろう。

2点目のリスクは、資産価格の急騰だ。株式市場と企業業績の乖離が広がり、金融不均衡懸念が高まると、金融当局が緩和政策を見直すきっかけにもなりうるだろう。これまでも、米連邦準備制度理事会(FRB)の株式市場への高値警戒感に対する言及が市場に混乱を及ぼしたことを幾度か経験してきた。

その他、地域間の株式市場の回復格差も懸念される。

2020年の世界株式市場は、全体として見れば大きく反発した結果となったが、一部の新興国などでは改善の遅れが目立った(図1参照)。今後も資源産出国やサービス業の依存度が高い国などを中心に、株式市場は経済活動の動きに左右されやすい展開となるだろう。

## ●米ドル安は良い事づくめか

コロナショックで需給が逼迫した米ドルは、その後一貫して減価が続いている。米ドル安と堅調なリスク資産価格の組み合わせは、最近では2017年に見られた。米ドル安基調となる中、この年の世界株式指数は現地通貨ベースでも12か月連続してプラスの株式収益率となるなど、非常に底堅い動きをした(図5参照)。日本では自国の通貨高が嫌気される傾向もあるが、世界全体で見ると米ドル安局面が株安に繋がるケースは限られている。

半面、米ドル安と世界需要の改善が相俟って、米国でインフレ圧力が生じる可能性には注意を要する。2018年2月にリスク資産の調整が起こったのは、まさにこの要因であった。米国の雇用統計が予想以上に堅調な結果となったのを受けて米国10年債利回りが大きく上昇し、株式市場は大幅に調整した。特に日本株はそれまでの円高も嫌気され、2月6日の日経平均株価はこの年の最大下落幅を記録した。米ドル安が1年程度続いたことが、結果としてリスク資産価格上昇の長期化を招き、投資資金が逆回転する動きを強めてしまった。今後インフレ率の上昇は当面先になるかもしれないが、そうした兆候が表れる際には十分注意する必要があるだろう。

胡桃澤 瑠美(シニア・エコノミスト)  
西川 裕(シニア・クオンツアナリスト)

図4 世界株式指数の推移



(注) 世界株式はMSCIワールド指数(米ドルベース)。需給環境が継続して改善した年は、世界GDP成長率を基に定量的に算出した期間。

(出所) Datastream、Oxford Economicsより野村アセットマネジメント作成

図5 米ドル安局面と主要指数の推移



(注) 米ドル指数はJPモルガン名目実効為替レート指数。世界株式はMSCIオールカントリー指数(現地通貨ベース)。シャドローは米ドル安局面で、2017年および2020年3月から同年12月までの期間。

(出所) Datastream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12月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝103.3円となり、11月末の104.3円に対して1.0%の円高となった。中旬には一時対米ドルで103円近辺まで円高が進んだものの、その後月末にかけては円がやや反落する局面もあった。

米国の金融および財政政策を巡る市場の思惑が円の主な変動要因となった。月初には、11月の米雇用統計において非農業部門雇用者数が市場予想を下回ったものの、これに伴い追加経済対策法案が議会を通過する可能性が高まったとの見方が台頭したことなどから、円相場への影響は限定的だった。その後、米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長が、12月の米連邦公開市場委員会（FOMC）記者会見において、米国経済を長期にわたって支援する必要があると発言したことなどを背景に、円は上昇した。月末にかけては、追加経済対策法案が上下院で合意に至ったことや、トランプ大統領が法案に署名したことなどを背景に、円がやや反落する局面もみられた。

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、米国の政治情勢が注目される。年初にジョージア州で行われる米国議会選挙の決選投票の結果次第では、米国の財政政策に対する金融市場の期待が高まるかもしれない。円相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12月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.22米ドルとなり、11月末の1.19米ドルに対して2.4%のユーロ高となった。ユーロは、月を通じて対米ドルで上昇基調を維持した。なお、対円では、1ユーロ＝124.4円から126.2円へ1.4%のユーロ高となった。

欧米の金融政策動向を巡る市場の思惑や、英国の欧州連合（EU）離脱問題の行方などがユーロの主な変動要因となった。上旬には、欧州中央銀行（ECB）がパンデミック緊急買入プログラム（PEPP）の買い入れ枠増額を含む追加金融緩和策を決定したものの、緩和策は市場予想に概ね沿った内容であり、ユーロへの影響は限定的だった。その後、FRBのパウエル議長が金融緩和策を長期にわたって維持すると示唆したことなどを背景に、ユーロは対米ドルで上昇基調となった。下旬には、英国とEUが通商交渉で大筋合意したことが報じられ、ユーロは増価基調を維持した。

今後のユーロ相場を見る上では、引き続き新型コロナウイルスの感染再拡大の状況、および都市封鎖に関する各国の動きが注目される。従来ウイルスと比較して感染力が高いとされる新型コロナウイルスの変異種は、英国を中心に欧州各国で感染が報告されており、これが厳格な都市封鎖等につながれば、ユーロの押し下げ要因となる可能性があるだろう。

### 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12月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.77米ドルとなり、11月末の0.73米ドルに対して4.8%の豪ドル高となった。豪ドルは月間を通じて上昇基調で推移した。なお、対円では、1豪ドル＝76.6円から79.5円へ3.7%の豪ドル高となった。

上旬は、7-9月期の国内総生産(GDP)が市場予想を上回ったことや、ロウ豪州準備銀行(RBA)総裁の「経済の危機を脱した」などの発言が好感され、豪ドルは上昇した。また、主要輸出品である鉄鉱石の価格上昇も豪ドル高要因となった。中旬は、11月の豪雇用統計が市場予想よりも強い結果であったことから、RBAの追加緩和期待が後退し、豪ドル高が進んだ。下旬には、新型コロナウイルス変異種の感染が英国などで確認されたことから投資家のリスクセンチメントが悪化し、豪ドルは一時下落する局面も見られた。その後、英国がEUと通商交渉で合意したことや、米議会が追加経済対策法案の合意に至ったことなどから、市場では安心感が拡がり、豪ドルは値を戻した。

今後の豪ドル相場を見る上では、RBAの金融政策と金融市場のリスクセンチメントが重要だ。RBAは長期の緩和継続を約束するとともに、追加緩和の可能性も残している。また、新型コロナウイルス感染やワクチン接種の動向が金融市場のリスクセンチメントに与える影響も注目される。

### 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12月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.19レアルとなり、11月末の5.33レアルに対して2.6%のレアル高となった。レアルは上旬に大きく増価した後、レアル安に転じた。なお、対円では、1レアル＝19.5円から19.9円へ2.2%のレアル高となった。

上旬、ボルソナロ大統領は新型コロナウイルス対応策として導入した非正規労働者への現金支給について、期限切れとなる年末以降は延長するつもりはないとの考えを示した。現金給付に伴う財政悪化懸念が後退したことなどから、レアルは増価した。ブラジル中央銀行は政策金利の据え置きを決定するとともに、最近のインフレ懸念により、過去最低水準の金利を長期に据え置くガイダンスが維持できなくなる可能性に言及した。金融市場では、長期の緩和継続期待が後退し、レアル高が進んだ。しかしその後は、新型コロナウイルスの国内新規感染者が過去最多を更新したことに加え、英国などで変異種の感染が確認されたことなどを背景に、レアルは減価基調に転じた。

今後のレアル相場を見る上での注目点は、財政・金融政策および政治情勢だ。歳出の伸びを前年のインフレ率以下に抑制する歳出上限ルールを順守し、財政規律を維持することがレアル相場の安定には重要である。また、足元のインフレ率上昇が金融政策に与える影響も注視したい。

### 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12月末のTOPIXは1,804.68ポイントとなり、11月末から2.8%上昇した。欧米での新型コロナウイルスのワクチン接種開始などを受けて経済回復への期待感が高まり堅調な推移となった。新規感染者数の拡大やウイルス変異種の発生による海外一部都市のロックダウン(都市封鎖)などから下落する場面もあったが、米国の追加経済対策や英国とEUの通商交渉の合意などが好感され月末にかけて上昇し、月間でも上昇した。

2020年12月末のS&P500は3,756.07ポイントとなり、11月末から3.7%上昇した。月前半は、米国で新型コロナウイルスのワクチン接種が開始されたこと、3日発表の米新規失業保険申請件数が市場予想を下回ったことなどを背景に上昇した。月後半は、FOMCで金融緩和の長期化が示唆されたこと、英国とEUが通商交渉で合意したこと、米追加経済対策が成立したことなどを背景に、上昇した。

2020年12月末のDAXは13,718.78ポイントとなり、11月末から3.2%上昇した。月前半は、英政府がワクチン使用を緊急承認したことなど好材料はあったものの、コロナ感染抑制のために都市封鎖強化が行われるとの観測が嫌気されたことなどを背景に、横ばいとなった。月後半は、ドイツとユーロ圏の12月の総合購買担当者景気指数(PMI)が市場予想を上回ったこと、難航していた英国・EU間の通商交渉が合意に至ったこと、米追加経済対策が成立したことなどを背景に、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

2020年12月末の日本の10年国債利回りは0.02%となり、11月末から0.01%低下した。月半ばまでは、新型コロナウイルスの感染再拡大や欧米での活動制限措置の拡大などを背景に低下した。その後は、米国での追加経済対策法案の成立期待などを背景に上昇したが、月間を通じては小幅に低下した。

2020年12月末の米国の10年国債利回りは0.91%となり、11月末から0.07%上昇した。月初は、新型コロナウイルスのワクチン実用化への期待などを背景に急上昇したが、その後は感染拡大に伴う活動制限措置の強化への懸念や10日発表の米新規失業保険申請件数の増加などを背景に低下した。月末にかけて、欧州での活動制限措置の拡大と追加経済対策法案の成立期待の両材料を背景としてレンジ圏で推移し、月間を通じては上昇した。

2020年12月末のドイツの10年国債利回りは-0.57%となり、11月末とほぼ同水準となった。月半ばまでは、欧米での感染拡大や米国の利回り低下への追随などを背景に低下した。その後、中旬以降は、英国とEUの通商交渉合意のニュースや米国での追加経済対策法案の成立期待などを背景に上昇し、月間を通じてはほぼ同水準となった。

10年国債利回り

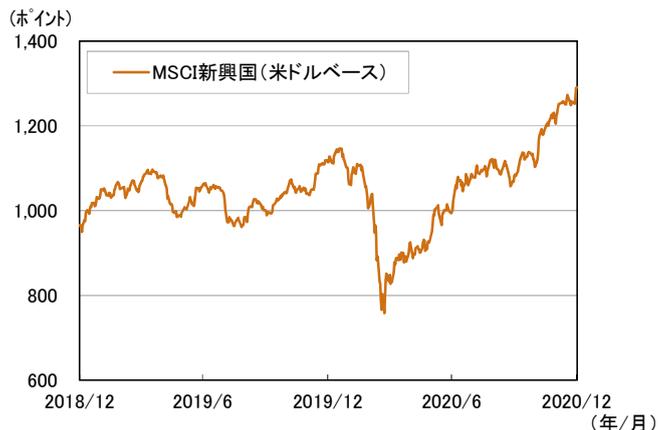


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

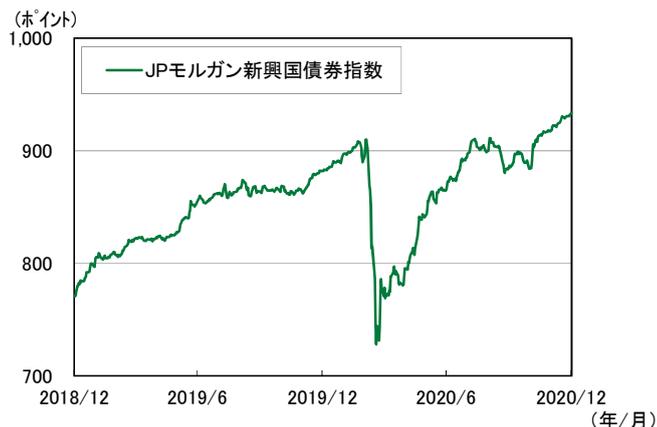
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

# データ・グラフ集

## 新興国株式



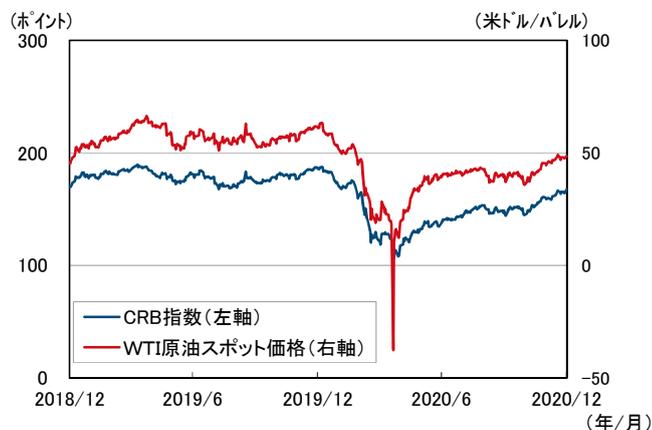
## 新興国債券



## リート



## コモディティ



## 金融市場の動き

	＜変化率、％＞			
■株式	1か月	3か月	6か月	1年
日経平均(日本)	3.8	18.4	23.1	16.0
TOPIX(日本)	2.8	11.0	15.8	4.8
日経ジャスダック平均(日本)	1.6	2.8	8.0	-3.1
NYダウ工業株(米国)	3.3	10.2	18.6	7.2
S&P500(米国)	3.7	11.7	21.2	16.3
NASDAQ(米国)	5.7	15.4	28.1	43.6
FTSE100種(英国)	3.1	10.1	4.7	-14.3
DAX(ドイツ)	3.2	7.5	11.4	3.5
ハンセン指数(香港)	3.4	16.1	11.5	-3.4
上海総合(中国)	2.4	7.9	16.4	13.9
S&P/BSE SENSEX(インド)	8.2	25.4	36.8	15.8
MSCI新興国(米ドルベース)	7.2	19.3	29.8	15.8

	＜変化率、％＞			
■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	4.8	13.0	21.6	-9.7
WTI原油スポット価格	7.0	20.6	23.6	-20.5
東証リート指数	5.7	3.3	7.0	-16.9
S&P先進国リート指数	3.5	11.7	13.6	-11.3

	＜変化率、％＞			
■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-1.0	-2.1	-4.3	-4.9
円/ユーロ	1.4	2.0	4.1	3.7
米ドル/ユーロ	2.4	4.2	8.8	8.9
円/英ポンド	1.6	3.6	5.5	-2.1
円/豪ドル	3.7	5.2	6.7	4.3
円/カナダ・ドル	1.1	2.4	2.0	-3.0
円/ブラジル・リアル	2.2	5.8	0.8	-26.3
円/トルコ・リラ	4.3	1.7	-11.7	-23.9
円/南アフリカ・ランド	4.2	11.5	13.0	-9.4

(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	1.9	6.5	11.3	7.1
JPモルガン新興国債券指数	1.8	5.5	7.9	5.9

	＜％＞		
■債券利回り	11月末	12月末	前月差
日本10年国債	0.03	0.02	-0.01
米国10年国債	0.84	0.91	0.07
ドイツ10年国債	-0.57	-0.57	0.00

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

(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

		2020年											
		1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-	-	-8	-	-	-34	-	-	-27	-	-	-10
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	-2.1	-	-	-29.2	-	-	22.9	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.7	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.0	-0.4	-0.9	-
	完全失業率(%)	2.4	2.4	2.5	2.6	2.9	2.8	2.9	3.0	3.0	3.1	2.9	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	-5.0	-	-	-31.4	-	-	33.4	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.5	2.3	1.5	0.3	0.1	0.6	1.0	1.3	1.4	1.2	1.2	-
	失業率(%)	3.6	3.5	4.4	14.7	13.3	11.1	10.2	8.4	7.9	6.9	6.7	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	-	-3.7	-	-	-11.7	-	-	12.5	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.4	1.2	0.7	0.3	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-
	失業率(%)	7.3	7.2	7.4	7.2	7.7	7.9	8.7	8.6	8.5	8.4	-	-

(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/](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。