

Vol.275

2021

4

投資環境

レポート

米金利上昇の
金融資産への影響

注目点

- コロナショック以降半年近く低迷した米長期金利は、大統領選やワクチン開発などを経て上昇に転じてきた。株式市場は堅調を維持しているものの、今年に入り金利上昇の影響を受けた動きが目立つようになってきた。
- 新興国市場は、2013年の金利上昇時には資金流出が加速した。しかし、当時脆弱だった景気や経常収支の状態は今局面では明らかに健全であるため、影響は限定的となるだろう。
- 今後米国経済がさらに加速すると、米長期金利の上昇圧力は一段と高まるだろう。半面、先行きの経済成長期待が弱まる場合や、欧州や日本との金利格差が生じにくい環境が続く場合、金利上昇圧力は限定的となるだろう。

図1 米長期金利と東証株価指数(TOPIX)



(出所) Bloomberg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。

米金利上昇の金融資産への影響

● 新たな局面に入った米長期金利

昨年3月、取引時間中に一時0.3%近くまで下げた米長期金利は、1年を経て1.7%近辺まで上昇してきた(図1参照)。結果的には景気の回復に沿った上昇と見ることもできるだろうが、この間の債券市場は政治・経済双方からさまざまな影響を受けてきた。

コロナショックからのおよそ半年間は、米国内の感染拡大の深刻さが増す一方で、大統領・連邦議会選挙を前に与野党間の経済対策を巡る対立が続いた。米長期金利は低迷し、8月には再び3月の水準に近づいた。金利上昇の流れが決定的となったのは11月の大統領・連邦議会選挙、およびその直後に発表されたワクチン開発の報道だった。政治面では不透明要素の解消、経済面ではコロナ収束による正常化への期待が米長期金利の上昇を強く後押しした。さらに今年初めには、連邦上院選挙の残り一州だったジョージア州で民主党が勝利し、財政拡張政策の実現可能性が増したことにより金利上昇はさらに加速した。

他方、米長期金利は2008-09年の金融危機以降、米連邦準備制度理事会(FRB)の資産規模と強い関係性が見られてきた(図2参照)。FRBによる資産買入は市場金利の押し下げにはたらくが、今回の金融緩和は規模が巨額であることから上昇余地を一段と縮小させた。政策金利を欧州や日本並みに引き下げた点でも、米長期金利が単独で上昇していくという展開は想定しづらくなっていた。

しかし実際には米長期金利は上昇し、FRBの資産規模との連動性は薄れ始めている。このことは、巨額の資産買入や低金利政策という金利低下材料に対し、景気回復、

物価上昇、財政政策の3つの金利上昇材料がそれを上回る力を持つようになってきたといえるだろう。

● 金利の動向に左右される株式市場

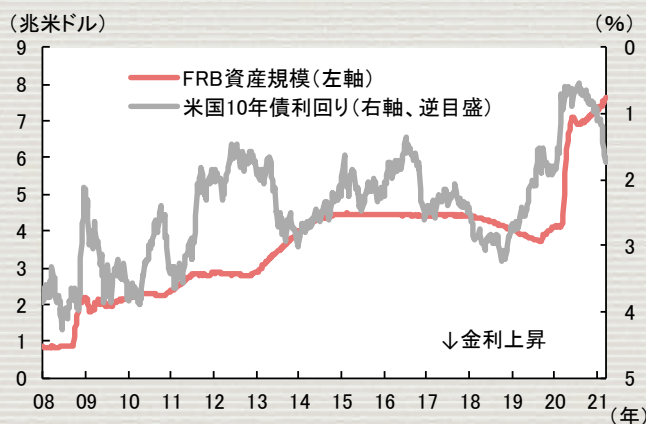
株式市場も米国の影響を大きく受けてきた点では米長期金利と共通しているが、その特徴はやや異なる。コロナショック以降の株式市場は、長期金利上昇の影響を受けず堅調に推移してきた。しかし、年明け頃から米国の経済成長、物価上昇、財政拡大が現実味を帯びていくにつれ、金利の動向に左右される展開に変わってきた。こうした傾向はクレジット市場にも共通している。金利上昇が利払い負担増加につながりやすい低格付け社債は、今年に入り明らかに金利変化との連動性が高まってきた。今回の一連の政策や環境の変化は、金融市場ではまず債券(国債)市場に影響を及ぼした後、それが次第に株式やクレジットなど他の市場に波及していったといえるだろう。

もっとも、株式市場の中では、金利の上昇と合わせてバリュー株が復活するなどの変化が生じていた(図3参照)。株価は理論的に、将来期待されるキャッシュフローを現在の価値に割り引いたものという面を持つ。そのため割引率と関連性の高い米長期金利の上昇は、将来の成長期待が高いグロース株ほど不利な影響を受けやすくなる。グロースの代表格であるハイテク株が伸び悩む反面、バリューに多くの銘柄が含まれる金融株や自動車株の魅力度は増し、堅調に推移する場面が増えてきたのはそうした要因が大きい。

● 新興国市場に対する懸念

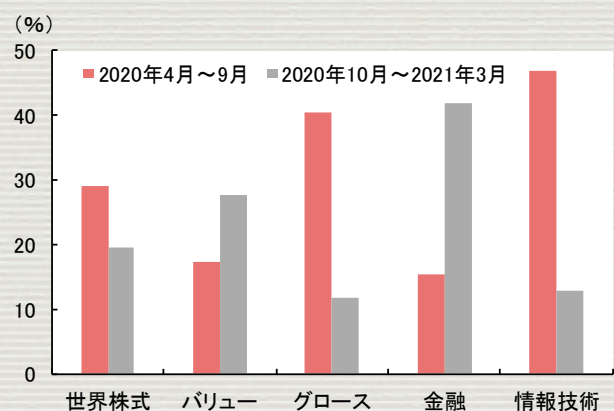
米長期金利が上昇すると、新興国からの資金流出が連想されやすい。同じように米長期金利が急上昇した2013

図2 FRB資産規模と米国10年金利



(出所) Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図3 各株式指数の期間別騰落率



(注) いずれもMSCIワールド構成銘柄から成る指数(米ドルベース)。
(出所) Bloomberg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。

年には、新興国市場から資金が流出し、新興国通貨は大幅に下落した。しかし今回は、年初以降、米長期金利が大きく上昇する中でも、新興国通貨は概ね安定的に推移している。

その背景として、当時との違いが2つ指摘できる。一つは、景気循環局面の違いだ。2013年には、米国の景気は拡大していたが、新興国の景気は後退に向かっていた。一方、今回は米国、新興国ともに景気は回復から拡大に向かっている(図4参照)。今回の金利上昇の一つの要因である米国の追加経済対策は、輸出増やコモディティ価格上昇を通じて新興国にも恩恵をもたらすと見られ、米国・新興国の循環の方向は今後も一致しやすくなっている。2つ目の違いは、新興国の不均衡が抑制されている点だ。2013年は、経常赤字や高インフレを抱えた国が「フレンジイ5」と呼ばれるなど、新興国は資金流出に対して脆弱だった。足元では、コロナショックによる輸入の減少やコモディティ価格の上昇によって、新興国の経常収支は均衡している(図5参照)。インフレについても、ロックダウンによる供給制約やエネルギー価格の上昇によって加速している国はあるが、コロナショックによって需要が打撃を受け、物価上昇圧力は概ね抑制されている。

ただし、例外もある。昨年のコロナショックをきっかけに、過度な財政・金融緩和を進めて不均衡が蓄積したトルコやブラジルでは、政治面での不透明性も相まって、通貨のボラティリティが高まっている。こうした国々では、米長期金利上昇が資金流出のきっかけになる可能性があり、金融市場では神経質な動きになりやすいだろう。

●米長期金利上昇の持続性

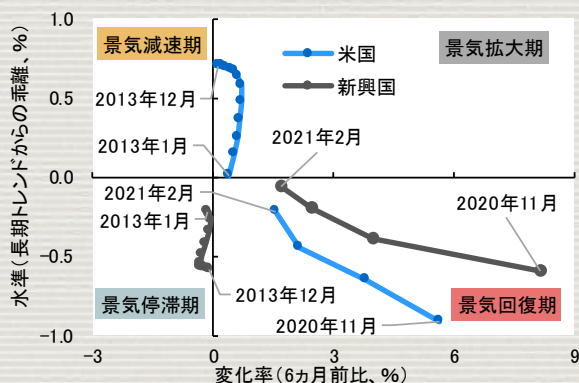
米長期金利の上昇が今後も持続するかという点では見

方が分かれるだろう。足元の局面は、4年前のトランプ政権誕生の時期と非常に類似している。景気の立ち直りのタイミングや財政拡張を重視した政策など当時と共通する点は多く、長期金利の上昇についても同じだ。ただし、当時、長期金利が特に上昇したのは2016年11月の選挙から翌年1月の新大統領就任までのおよそ3か月の期間で、その後は1年ほど狭いレンジで推移し続けた。一方、ワクチン接種によるコロナ感染の収束、FRBによるテーパリングの議論の開始、インフラ投資を中心とする追加経済対策第2弾などの今回特有の要因により、米長期金利はさらに上昇する可能性もある。

金利上昇に対する中央銀行の対応も注目される。パウエルFRB議長は、金融環境は依然として緩和的であり、無秩序な動きは見られないとして、足元の長期金利上昇をけん制しなかった。一方、米長期金利につられてユーロ圏の長期金利が上昇したことをふまえ、欧州中央銀行(ECB)は「資金調達環境のさらなる厳格化を避けるため」、パンデミック緊急買入プログラム(PEPP)の買い入れペースを拡大すると表明した。また、日本銀行はゼロ%を目標とする長期金利の許容変動幅の拡大を決定したが、長期金利の大幅な上昇が政策によって抑制される状況は変わらない。このように、米国の金利が上昇する一方で、その他地域の金利上昇が抑制されれば、米国債券に投資資金が集中し、結果的に米国の金利上昇も抑制される可能性があるだろう。

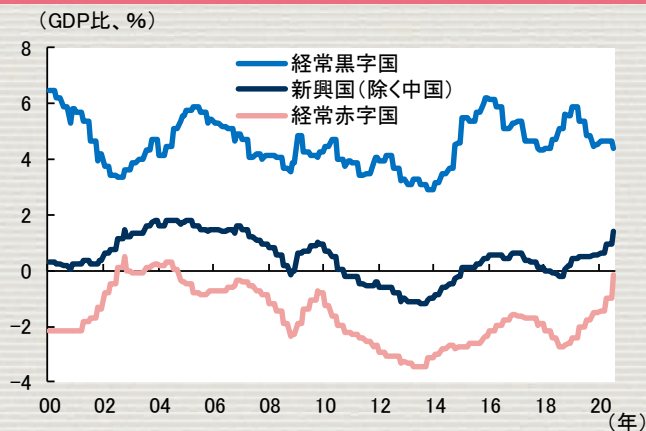
西川 裕(シニア・クオンツアナリスト)
江口 朋宏(エコノミスト)

図4 景気先行指数による景気循環局面



(出所) OECD, IMFより野村アセットマネジメント作成

図5 新興国の経常収支



(注) 経常黒字国、経常赤字国は過去5年の実績より分類
(出所) IMF, Bloomberg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

2021年3月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝110.7円となり、2月末の106.6円に対して3.9%の円安となった。円は中旬にかけて大きく下落した後横ばい圏内での動きが続いたが、月末に再び下落した。

米国長期金利の動きや、米国の経済指標などが円の主な変動要因となった。上旬には、米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長が長期金利上昇に対する警戒感を目立って示さなかったことなどから米国金利の上昇圧力が高まり、円はやや大きく下落した。その後も、2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以上に回復したことなどから米国の金利上昇と米ドル高の流れが続き、円は下落を続けた。その後は概ね横ばい圏内の動きが続いたものの、月末にかけては、ドイツやフランスにおける行動制限措置の延長などを契機に市場のリスク回避姿勢が強まったことや、米国金利上昇の動きが再び強まったことなどから米ドルが買われ、円は再び下落した。

今後の円相場を見る上では、ワクチン接種の動向をはじめとする新型コロナウイルス関連のニュースに加えて、米国のインフレ動向が注目される。今年春以降のインフレ率は、前年比効果や経済活動再開に伴う物価上昇圧力などにより、一時的に高まりやすくなると見られている。これがFRBによる金融引き締め懸念などに繋がれば、円相場にも影響を及ぼす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

2021年3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、2月末の1.21米ドルに対して2.9%のユーロ安となった。ユーロは、対米ドルで月間を通じて下落を続けた。なお、対円では、米ドル高（円安）の影響から、1ユーロ＝128.7円から129.9円へ0.9%のユーロ高となった。

米国金利の動きや、欧州における行動制限措置の延長に関するニュースなどがユーロの主な変動要因となった。上旬には、パウエルFRB議長の発言や好調な経済指標などを受けた米国金利の上昇などから、ユーロは対米ドルで減価した。その後下旬にかけてはもみ合いの動きが続いたものの、月末にかけては、ドイツやフランスで行動制限措置の延長が発表されたことなどから、欧州における景気回復について市場の懸念が高まり、ユーロは再び対米ドルで下落した。なお、欧州中央銀行（ECB）は中旬に行われた理事会において、翌四半期に資産買入ペースを加速させる方針を決定したが、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、ワクチン接種の動向をはじめとする新型コロナウイルス関連のニュースが注目される。感染力が高いとされる新型コロナウイルス変異株の流行などにより、ユーロ圏の一部の国では再び行動制限措置が導入されている。ワクチン接種の進展により、ユーロ圏の景気回復が米国など他国に後れを取っている現状が今後変化するのかに注目が集まりそうだ。

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。



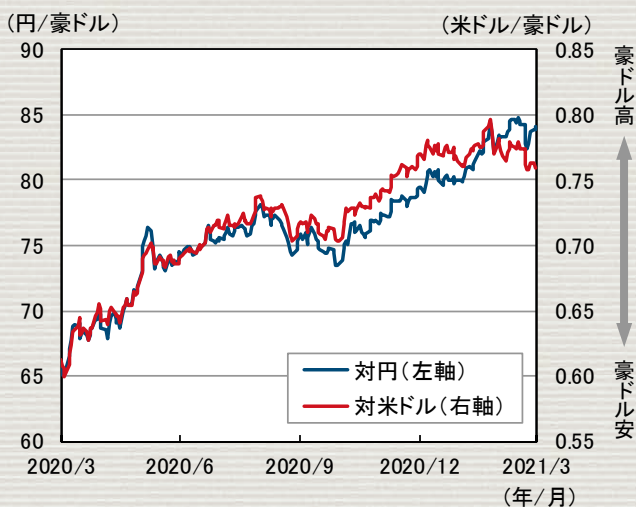
豪ドル

2021年3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、2月末の0.77米ドルに対して1.4%の豪ドル安となった。豪ドルはレンジ圏での動きが続いた後、下旬に下落した。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響から、1豪ドル＝82.1円から84.1円へ2.4%の豪ドル高となった。

月初、主要輸出品である鉄鉱石価格の上昇や、10-12月期の国内総生産(GDP)が市場予想を上回ったことなどを受けて、豪ドルは上昇した。その後、2月の米非農業部門雇用者数変化が市場予想を上回り米金利が上昇したことなどから、豪ドルは下落に転じたが、中旬には、2月の豪雇用統計が市場予想よりも強い結果だったことなどから、豪ドルは再び上昇する局面も見られた。下旬には、ニュージーランドで住宅市場の過熱抑制措置が発表され、利上げ観測が後退するとニュージーランドドルが大きく下落し、豪ドルも連れ安となった。東部で発生した豪雨・洪水被害も、豪ドル相場の重石となった。

今後の豪ドル相場を見る上では、豪州準備銀行(RBA)の金融政策と米国の長期金利の動向が重要だ。成長率や労働市場は、ここ数ヶ月で大きく改善しており、RBAの金融政策判断に与える影響が注目される。また、豪ドルは米国の長期金利の動向に敏感な展開が続きやすいだろう。

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

2021年3月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.63レアルとなり、2月末の5.60レアルに対して0.6%のレアル安となった。レアルは月間を通じて値動きの激しい展開が続いた。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響から、1レアル＝19.0円から19.6円へ3.2%のレアル高となった。

上旬、連邦最高裁判事がルラ元大統領の有罪判決を無効とする判断を下したことで、同氏が2022年の大統領選挙に出馬する可能性が生まれた。左派の同氏が大統領に当選すれば、改革が後退し、財政規律が脅かされるとの懸念から、レアルは下落した。中旬は、ブラジル中央銀行が市場予想を上回る幅の利上げを決定したことなどが、レアル高要因となった。しかし下旬には、新型コロナウイルスの感染拡大が止まらず、医療体制が崩壊の危機に瀕する中、強力な移動抑制策の導入や現金給付の拡大・延長の可能性が意識され、レアルは再び下落した。また、閣僚が相次いで辞任するなど、政治の不透明感が高まったことも嫌気された。

今後のレアル相場を見る上での注目点は、米国の長期金利の動向と国内の政治情勢だ。米国の長期金利上昇が続けば、相対的にリスクの高いブラジル金融市場からの資金流出を招く恐れがある。国内政治の動向は、投資家のリスクセンチメントに影響しやすいだろう。

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。



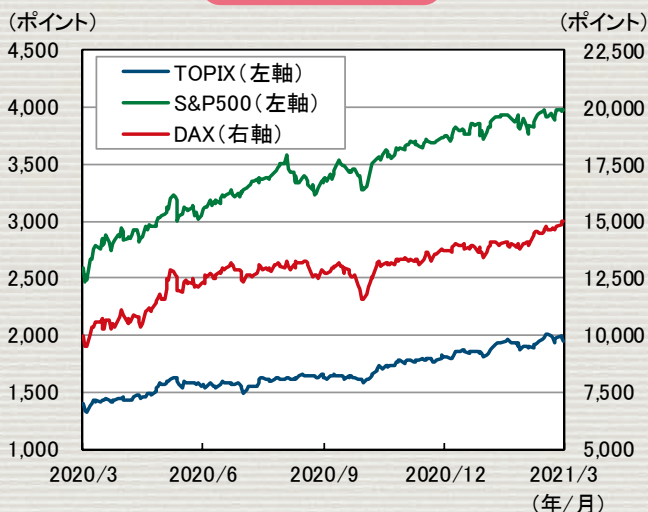
先進国株式

2021年3月末のTOPIXは1,954.00ポイントとなり、2月末から4.8%上昇した。前半は、世界的な景気回復への期待から景気敏感株を中心に上昇した。各国中央銀行が金融緩和を継続する姿勢を見せたことも好感された。米国の長期金利上昇は継続したものの影響は軽微にとどまった。月末にかけては米ヘッジファンドの巨額損失報道などで下落したが、月間では上昇した。

2021年3月末のS&P500は3,972.89ポイントとなり、2月末から4.2%上昇した。月前半は、米国の2月の雇用統計が市場予想を上回る改善を示したことや、追加経済対策が成立したことなどを背景に、上昇した。その後は、欧州での新型コロナウイルスの感染再拡大や、FRBのゼロ金利政策の長期化によるインフレ加速が懸念されたが、バイデン米大統領がワクチン接種目標を倍増させたことなどの好材料を背景に、底堅さをみせた。

2021年3月末のDAXは15,008.34ポイントとなり、史上最高値を幾度か更新したうえ、2月末から8.9%上昇した。月前半は、英国のロックダウン(都市封鎖)が一部緩和されたこと、ECBが金融緩和の強化を決めたことなどを背景に、上昇した。月後半も、新型コロナウイルスの感染再拡大とは裏腹に、英独で発表された景気指標がともに市場予想を上回ったこと、米景気回復期待が高まっ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

2021年3月末の日本の10年国債利回りは0.10%となり、2月末から0.07%低下した。月前半は、日銀による金利変動幅の拡大観測が後退したことや国内の新型コロナウイルスの感染再拡大などを背景に低下した。月後半は、日銀によるイールドカーブの低位安定を優先させる姿勢などが意識され、月間を通じて低下基調で推移した。

2021年3月末の米国の10年国債利回りは1.74%となり、2月末から0.34%上昇した。月前半は、大規模追加経済対策の成立期待の高まりやFRB議長のハト派的な発言などを背景に上昇した。その後、月中に過度な利回り上昇を警戒し低下する局面もあったが、新型コロナウイルスワクチンの接種目標の引き上げや新たな財源支出期待などを背景とする経済正常化への楽観的な見方が広がり、月間を通じて上昇基調で推移した。

2021年3月末のドイツの10年国債利回りは-0.29%となり、2月末から0.03%低下した。月前半は、米国の国債利回りの上昇に連れ高する局面もあったが、ECB高官による金利上昇を警戒する発言などが意識され低下した。その後も、欧州のワクチン供給懸念やドイツのロックダウン措置の延長を背景に経済活動の再開が遅れるとの見方から低下した。月末にかけて米国の新たな財政支出期待を背景に上昇したが、月間を通じては小幅に低下した。

10年国債利回り

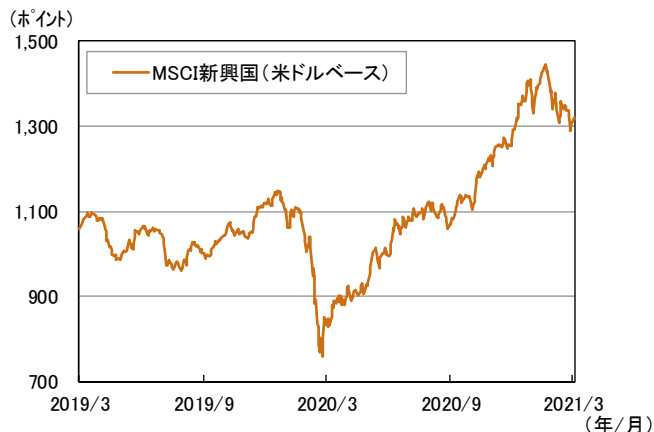


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

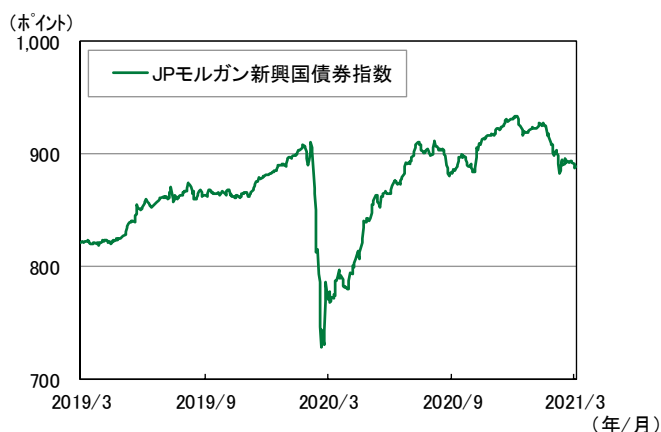
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

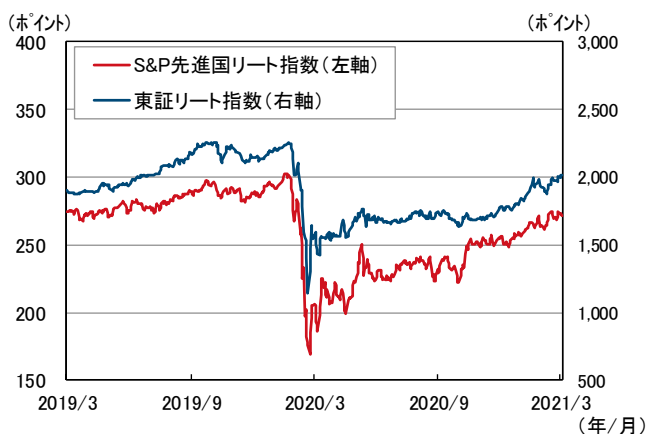
新興国株式



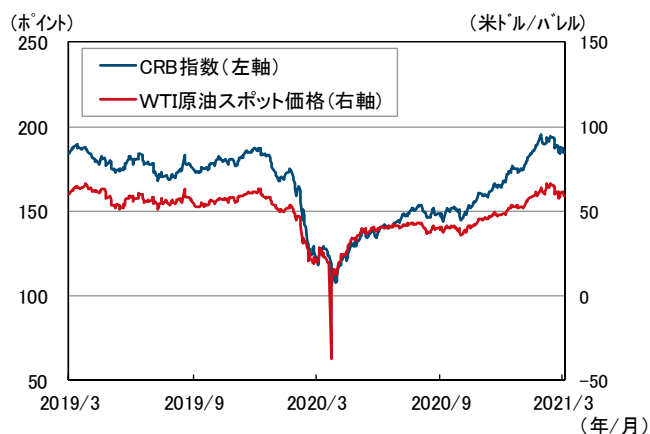
新興国債券



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)	0.7	6.3	25.9	54.2
TOPIX(日本)	4.8	8.3	20.2	39.3
日経ジャスダック平均(日本)	3.7	5.9	8.9	33.4
NYダウ工業株(米国)	6.6	7.8	18.7	50.5
S&P500(米国)	4.2	5.8	18.1	53.7
NASDAQ(米国)	0.4	2.8	18.6	72.0
FTSE100種(英国)	3.6	3.9	14.4	18.4
DAX(ドイツ)	8.9	9.4	17.6	51.1
ハンセン指数(香港)	-2.1	4.2	21.0	20.2
上海総合(中国)	-1.9	-0.9	7.0	25.1
S&P/BSE SENSEX(インド)	0.8	3.7	30.1	68.0
MSCI新興国(米ドルベース)	-1.7	1.9	21.7	55.1

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	-2.9	10.2	24.5	51.9
WTI原油スポット価格	-3.8	21.9	47.1	188.9
東証リート指数	4.4	12.8	16.6	26.2
S&P先進国リート指数	3.1	5.7	18.0	32.4

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	3.9	7.2	5.0	3.0
円/ユーロ	0.9	2.9	5.0	9.5
米ドル/ユーロ	-2.9	-4.0	0.1	6.3
円/英ポンド	2.8	8.1	11.9	14.2
円/豪ドル	2.4	5.8	11.3	27.5
円/カナダ・ドル	5.4	8.6	11.2	15.2
円/ブラジル・リアル	3.2	-1.2	4.6	-4.9
円/トルコ・リラ	-6.3	-3.5	-1.9	-17.5
円/南アフリカ・ランド	6.2	6.6	18.9	24.3

(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	0.1	0.8	7.4	23.7
JPモルガン新興国債券指数	-1.0	-4.7	0.5	14.3

<%>

■債券利回り	2月末	3月末	前月差
日本10年国債	0.16	0.10	-0.07
米国10年国債	1.40	1.74	0.34
ドイツ10年国債	-0.26	-0.29	-0.03

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2021年3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
4/18 (日)3月貿易収支	19	20	21	22 (米)3月景気先行指数 (米)3月中古住宅販売件数 (ユーロ圏)金融政策発表	23 (日)3月消費者物価指数 (米)3月新築住宅販売件数	24
25 (米)3月耐久財受注 (独)4月Ifo景況感指数 (ブラジル)3月経常収支	26	27 (日)金融政策発表 (米)2月S&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数 (米)4月コンファレンスボード消費者信頼感指数	28 (米)金融政策発表 (豪)1-3月期消費者物価指数	29 (米)1-3月期GDP(速報値)	30 (日)3月失業率 (日)3月有効求人倍率 (日)3月鉱工業生産指数 (日)3月新設住宅着工戸数 (米)3月個人消費支出 (ユーロ圏)3月失業率 (ユーロ圏)4月消費者物価指数 (ユーロ圏)1-3月期GDP (中)4月製造業PMI(購買担当者景気指数) (メキシコ)1-3月期GDP(1次速報値)	5/1
2	3 (米)4月ISM製造業景況感指数 (ブラジル)4月貿易収支	4 (米)3月貿易収支 (米)3月製造業受注 (豪)金融政策発表	5 (米)4月ADP雇用統計 (米)4月ISM非製造業景況感指数 (ブラジル)金融政策発表	6 (英)金融政策発表 (トルコ)金融政策発表	7 (米)4月雇用統計 (独)3月鉱工業生産指数 (中)4月貿易収支	8
9 (中)4月マネーサプライ (5/9~15)	10	11 (日)3月家計調査 (独)5月ZEW景況感指数 (中)4月消費者物価指数 (中)4月生産者物価指数 (ブラジル)4月消費者物価指数(IPCA)	12 (米)4月消費者物価指数	13 (日)3月経常収支 (日)4月景気ウォッチャー調査 (米)4月生産者物価指数 (メキシコ)金融政策発表	14 (日)4月マネーストック (米)4月鉱工業生産指数 (米)5月ミンガン大学消費者信頼感指数	15
16 (日)4月国内企業物価指数	17	18 (日)1-3月期GDP(1次速報値) (米)4月住宅着工件数	19	20 (日)4月貿易収支 (日)3月機械受注 (米)4月景気先行指数 (南ア)金融政策発表	21 (日)4月消費者物価指数 (米)4月中古住宅販売件数	22

(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									2021年			
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-	-	-34	-	-	-27	-	-	-10	-	-	5.0
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	-29.3	-	-	22.8	-	-	11.7	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.0	-0.4	-0.9	-1.2	-0.6	-0.4	-
	完全失業率(%)	2.6	2.8	2.8	2.9	3.0	3.0	3.1	3.0	3.0	2.9	2.9	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	-31.4	-	-	33.4	-	-	4.3	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.3	0.1	0.6	1.0	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7	-
	失業率(%)	14.8	13.3	11.1	10.2	8.4	7.8	6.9	6.7	6.7	6.3	6.2	6.0
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	-	-11.6	-	-	12.5	-	-	-0.7	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.3	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3
	失業率(%)	7.3	7.5	8.0	8.5	8.7	8.6	8.4	8.1	8.1	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/

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。