

Vol.282

2021

11

# 投資環境

## レポート

### 欧州経済の注目点

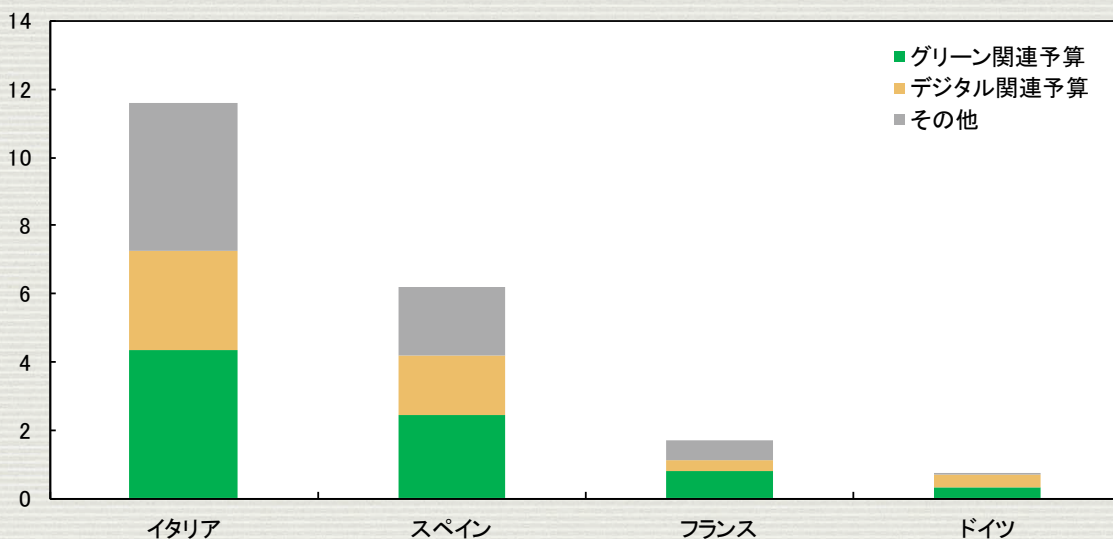


#### 注目点

- ユーロ圏経済は、米国をはじめとする他の主要先進国にやや遅れて回復している。今後も内需主導の景気回復が続くとみられる一方で、供給制約による輸出の減速やエネルギー価格上昇の影響には注意したい。
- 「メルケル体制」後のドイツの行方を占う連邦議会選挙では、現財務相のショルツ氏率いる社会民主党が第一党となった。緑の党および自由民主党との連立協議を経た新政権の政策が注目される。
- より長い目線では、EUの共通予算および財政ルールを巡る議論が重要だ。選挙を経て、これらの論点に関する独仏のスタンスが改めて問われるだろう。

図1 復興・強靱化ファシリティ(RRF)に基づく予算規模の比較

(GDP比、%)



(注) 補助金および融資の合計金額を表示している  
(出所) 欧州委員会資料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。

# 欧州経済の注目点

## ●米国に遅れて回復するユーロ圏経済

ユーロ圏経済は、米国をはじめとする他の主要先進国にやや遅れて回復している。2021年4-6月期におけるユーロ圏の実質域内総生産(GDP)成長率は前期比で+2.2%となり、同時期における米国の成長率を上回ったものの、コロナ禍前の経済活動水準への回復度合いは、米国に後れを取っている状況だ。

ユーロ圏においてコロナ禍に伴う景気の落ち込みが大きく、かつその後の景気回復も遅れている主な理由としては、産業構造の違いが挙げられる。フランス中銀の分析によれば、GDPに占める観光業のシェアの大きさが、2020年におけるユーロ圏と米国の景気下振れ幅の差を生み出した最大の要因であったとの結論が導かれている。実際、米国およびユーロ圏主要国の実質GDP水準を比較すると、観光業の比率が特に大きい南欧諸国において昨年の落ち込みが大きくなっており、景気回復の動きも遅れる傾向が確認できる(図2参照)。

足もとではワクチン接種の進展や欧州連合(EU)デジタルCOVID証明書の導入、渡航制限の緩和などを契機に観光業の回復の兆しが見えており、こうした動きが続けばユーロ圏の景気回復がさらに進むことが期待される。加えて、昨年導入された欧州復興基金は、コロナ禍の影響を大きく受けた南欧諸国への補助金が手厚くなっており、これらの国々の景気下支え要因として機能することが見込まれる。欧州復興基金の中核をなす復興・強靱化ファシリティ(RRF)は、一定割合をグリーンやデジタル関連分野への投資に充当することが定められており、これらの分野に関するユーロ圏各国の設備投資が喚起されることも期待で

きそうだ(図1参照)。

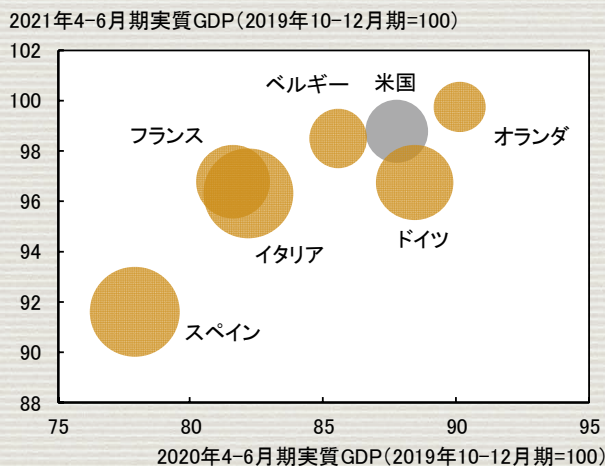
## ●今後のリスク要因

ユーロ圏経済の先行きを巡るリスク要因としては、供給制約の影響が注目される。供給制約の深刻化・長期化に伴い、ドイツの製造業では幅広い業種で生産が受注に追いつかない状況が続いている(図3参照)。ユーロ圏経済は輸出動向の影響を受けやすいことから、供給制約に伴う生産の停滞が輸出の減速に繋がれば、観光業を含む内需に牽引される景気回復の動きが阻害されてしまう可能性がある。

また、供給制約はユーロ圏のインフレ動向にも大きな影響を及ぼしている。特にエネルギー価格は、天然ガス価格の高騰などに伴い足もとで急激な上昇を続けている。エネルギー価格の上昇は家計への打撃が大きく、景気減速要因となることに加え、過去にフランスで起こった「黄色いベスト運動」のように深刻な社会問題へ発展する可能性もある。こうした事態を未然に防ぐため、欧州委員会は加盟国政府に対してバウチャーの提供やエネルギー料金の一部負担といった対応策の導入を提案している。また、エネルギー価格の上昇が長期化すれば、当面の間マイナス金利政策を維持することが見込まれている欧州中央銀行(ECB)の金融政策にも影響が及ぶことがあり得よう。

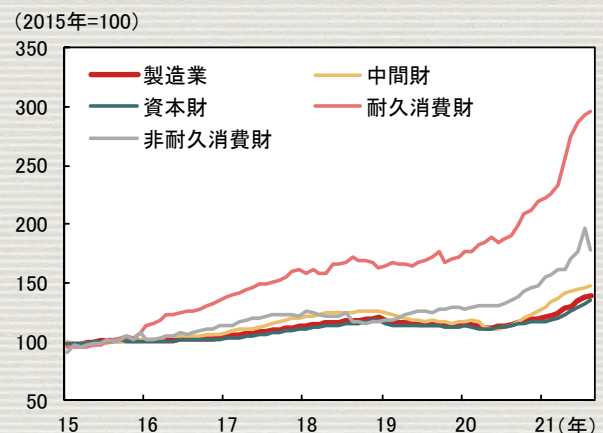
天然ガス価格上昇の背景には、経済活動再開などに伴う世界的なエネルギー需要の高まりや、天候要因による再生可能エネルギーの供給減少など需給両面の「一時的」要因が作用していることが指摘されており、これらに起因する価格上昇圧力は剥落へ向かう可能性が高い。しかしながら、上述した潜在的な影響の大きさを踏まえれば、

図2 欧米諸国の実質GDPと観光業シェア



(注) バブルの大きさは、2019年における観光業のGDPに占めるシェアを示している  
(出所) 世界銀行、CEICデータより野村アセットマネジメント作成

図3 ドイツ製造業の受注残推移



(出所) ドイツ統計局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。

エネルギー価格の行方には今後も注意が必要だ。

## ●ドイツの行方を占う連立協議

ドイツでは、9月26日に連邦議会選挙が行われた。今回の選挙は、過去16年間に亘って続いた「メルケル体制」後のドイツの行方を示唆する選挙として特に大きな注目を集めていたが、メルケル首相の後継であるラシェット氏率いる「同盟(CDU/CSU)」を抑えて、ショルツ財務相率いる社会民主党(SPD)が第一党となった。これまで財務相を務めてきたショルツ氏が首相に就任する可能性が高いことで、政策がある程度維持されるとの見方に加え、極右政党の「ドイツのための選択肢(AfD)」が前回選挙よりも得票率を減らしたことなどから、金融市場にはひとまず安心感が広がっている(図4参照)。

今後は、既に開始されている「信号機連立(SPD、緑の党、自由民主党(FDP)のシンボルカラーが名前の由来)」の連立協議の行方に注意したい。SPDと緑の党の政策スタンスは概ね類似している一方で、FDPは財政政策やEU関連政策についてその他二党とやや異なるスタンスを取っており、これらの分野の政策に関する「落としどころ」に注目が集まろう。関連して、財政政策をはじめとする政権運営に大きな影響力を持つ財務相のポストが緑の党とFDPのいずれの党に収まるのかは、市場参加者からの注目を集めそうだ。

## ●EUの財政政策を巡る議論に注目

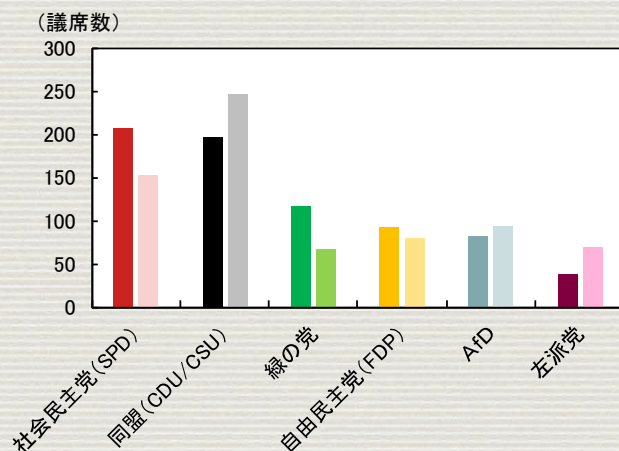
前述した欧州復興基金では、独仏のリーダーシップによってEU加盟国間での大規模な財政移転が行われることが決まった。EUは長きに亘り財政政策の統合が不十分であ

ると評されており、これが欧州債務危機の遠因になったと指摘する向きも多い。EU共通財政に裏付けられた財政移転の拡大や恒久化が実現すれば、欧州復興基金導入によって生まれたEUの財政統合へ向けた動きにさらに弾みがつき、EUならびに欧州経済が持つ潜在的なリスクの低減が期待できる。連邦議会選挙を終えたドイツの連立協議、および来年4月に予定されているフランス大統領選挙を経て、独仏のEU共通財政を巡るスタンスが改めて問われよう。

また、「コロナ後」のEU財政ルール見直しを巡る議論にも注目が集まる。EUの財政ルールは、コロナ禍の影響に伴い現在一時的に適用が凍結されているが、2023年の再導入に向けた議論が10月に開始された。この議論で特に注目されるのは、財政ルールの見直しにあたり、グリーンおよびデジタル移行に関連する公共投資を財政赤字・政府債務ルールの適用除外にするという案が取りざたされている点だ。これまでEU財政ルールの緩和に反対の立場を取ってきたドイツが、新政権樹立に伴いこうした提案に賛成するならば、前述した欧州復興基金の効果も相俟って関連分野への設備投資が大きく加速する可能性があるだろう。ユーロ圏では、財政赤字や債務残高を制限する財政ルールの存在によって主に南欧諸国の公共投資が制約を受けており、こうした国々の設備投資は近年低迷を続けてきた(図5参照)。欧州復興基金に基づく公共投資に加えて、財政移転の拡大やEU財政ルールの変更がユーロ圏における設備投資のトレンドを転換させるのかに注目したい。

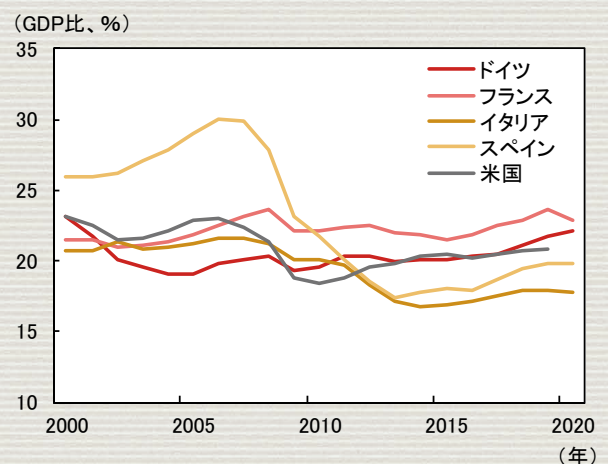
関田 智也(エコノミスト)

図4 総選挙を受けた独連邦議会の議席配分



(注) 各党の棒グラフは左側が2021年、右側が2017年の獲得議席数を示している  
(出所) 独連邦選挙管理官資料より野村アセットマネジメント作成

図5 欧米諸国の設備投資(固定資本形成)の推移



(注) 米国は2019年まで、その他の国は2020年までのデータを示している  
(出所) 世界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。



## 円

2021年10月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝114.0円となり、9月末の111.3円に対して2.4%の円安となった。円は、月初に対米ドルでレンジ内で推移した後、中旬には下落した。その後は大きな変動なく推移した。

米国の経済指標や金融政策に対する市場の思惑に加えて、グローバルなリスクセンチメントが円の主な変動要因となった。上旬には、9月の米連邦公開市場委員会(FOMC)後の米国債利回りの上昇が一服する中で、円は対米ドルでレンジ内での推移となった。中旬には、株式市場が上昇するなど、投資家のリスクセンチメントが改善したことで、円は対米ドルで下落した。また、9月の米小売売上高が市場予想を上回る伸びを見せたことを受けて、米連邦準備制度理事会(FRB)の早期利上げへの期待が高まったことも、円の下落に影響した。下旬には、米国の短期債利回りの上昇は続いたものの、円は対米ドルで2018年以来の水準まで急速に下落していたこともあり、レンジ内での推移にとどまった。

今後の円相場を見る上では、米国のインフレ動向および金融政策動向が注目される。米国のインフレ率は、主に一時的な要因によって上昇していると見られるが、長期にわたり高いインフレ率が継続すれば、FRBによる利上げ見通しが一段と前倒しされる可能性もある。その場合には、円相場にも影響を及ぼし得るだろう。

## 円



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



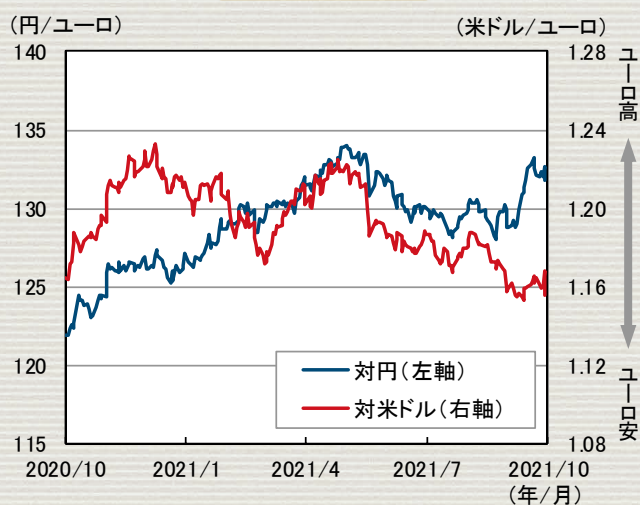
## ユーロ

2021年10月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.156米ドルとなり、9月末の1.158米ドルに対して0.2%のユーロ安となった。ユーロは、上旬に対米ドルで下落したものの、中旬には上昇に転じた。その後、下旬には再び下落した。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響から、1ユーロ＝128.8円から131.8円へ2.3%のユーロ高となった。

欧州の経済指標やグローバルなリスクセンチメントがユーロの主な変動要因となった。上旬には、8月のドイツの製造業受注が市場予想を下回ったことなどをを受けて、ユーロは対米ドルで下落した。中旬に入ると、それまで軟調に推移していた株式市場が上昇に転じたことで、投資家のリスクセンチメントが改善し、ユーロは対米ドルで上昇に転じた。下旬には、10月のドイツのIfo企業景況感指数が市場予想を下回ったことなどを背景に、ユーロは対米ドルで下落に転じた。

今後のユーロ相場を見る上では、米欧のインフレ動向に加えて、金融政策格差が注目される。欧州中央銀行(ECB)はマイナス金利政策を長期化することが見込まれる一方で、FRBについては来年以降の利上げが視野に入っている。こうした金融当局の政策スタンスの差は、ユーロ相場に影響す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

2021年10月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.75米ドルとなり、9月末の0.72米ドルに対して4.0%の豪ドル高となった。豪ドルは、上旬から中旬にかけて上昇し、下旬にはレンジ圏内での推移となった。なお、対円では、1豪ドル＝80.4円から85.7円へ6.6%の豪ドル高となった。

上旬には、豪州準備銀行(RBA)は金融政策決定会合を開いたものの、政策を維持したことから、豪ドル相場への影響は限定的であった。しかし、その後、市場ではRBAが利上げ時期を前倒しにするとの思惑が高まり、短期債利回りの上昇とともに豪ドルは上昇した。中旬には、短期債利回りの上昇が続いたことに加えて、世界株式市場が上昇し、投資家のリスクセンチメントが改善したことなどから、豪ドルは上昇幅を拡大した。下旬には、7-9月期の消費者物価指数(CPI)が発表された。基調的な物価動向を表すCPIトリム平均値の前年比の伸び率は市場予想を上回り、2015年以来初めてRBAの目標レンジの下限である2%を上回った。しかし、大幅なインフレ加速は確認されなかったことから、豪ドル相場への影響は限定的であった。

今後の豪ドル相場を見る上では、国内のインフレ動向とRBAの金融政策に注目したい。RBAは、当面の間、緩和的な金融政策を維持することが見込まれる。しかし、インフレの動向次第ではRBAの政策変更の可能性も高まり、豪ドル市場の変動要因となるだろう。

### 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10月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.64レアルとなり、9月末の5.44レアルに対して3.5%のレアル安となった。レアルは、上旬には対米ドルで下落した。中旬から下旬にかけては、一時上昇する局面も見られたものの、基調としては下落を続けた。なお、対円では、1レアル＝20.4円から20.2円へ1.0%のレアル安となった。

月初には、米国の製薬会社が、新型コロナウイルスの経口治療薬に関する中間臨床試験の結果を公表したことなどを背景にリスクセンチメントが改善して、レアルは対米ドルで一時的に上昇した。しかし、財政運営を巡る憲法改正案に関する協議に進展が見えないことが嫌気され、その後は下落に転じた。中旬には、世界株式市場の上昇の中で、投資家のリスクセンチメントが改善し、レアルが上昇する局面も見られた。下旬には、貧困層に向けた社会福祉政策について、その金額と対象者を大幅に拡大することが発表され、財政規律に対する懸念が高まったことで、レアルは下落した。その後、ブラジル中央銀行は前回会合よりも大幅な1.5%ポイントの利上げを行ったものの、財政への懸念が上回り、レアル相場への影響は限定的であった。

今後のレアル相場を見る上では、財政政策に加えて、金融政策動向にも注目したい。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する姿勢を示している。ブラジル中央銀行の金融政策動向は、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。



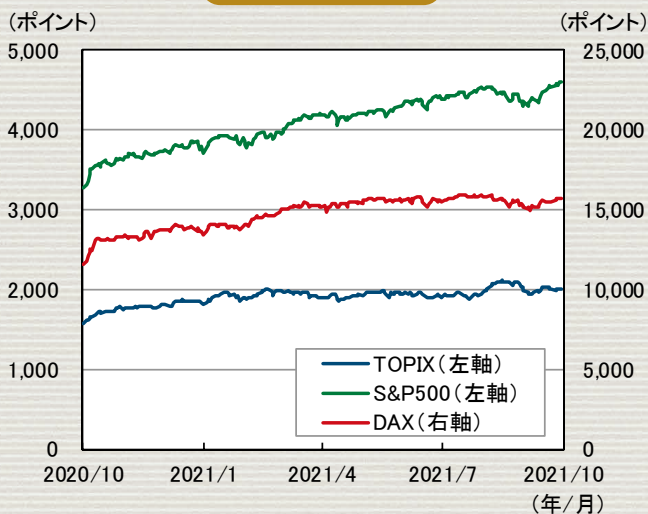
## 先進国株式

2021年10月末のTOPIXは2,001.18ポイントとなり、9月末から1.4%下落した。月初は、米国の債務上限問題や前月からの中国大手不動産会社の資金繰りへの懸念などから急落した。原油価格上昇などインフレ懸念の高まりも下落材料となった。その後は債務上限問題の先送りや好決算を受けた米国株上昇などから反発した。下旬にかけては衆議院選挙の見通しを巡り一進一退の動きとなり、月間では下落した。

2021年10月末のS&P500は4,605.38ポイントとなり、9月末から6.9%上昇した。上旬は、米与野党が連邦債務上限問題の先送りに合意したため、市場心理が改善するも、原油価格の高騰が重荷となり、小幅な上昇となった。中旬にかけては、9月の米生産者物価指数(PPI)の伸びが一服し、過度なインフレ懸念が後退したほか、同月の米小売売上高が予想に反して改善したことで、上げ幅を拡大した。その後は、各企業の堅調な決算発表を背景に、史上最高値を更新する展開となった。

2021年10月末のDAXは15,688.77ポイントとなり、9月末から2.8%上昇した。月前半は、天然ガス価格が高騰し、インフレへの警戒感が拡大するも、ロシアが欧州向けの天然ガスの供給を増やす方針を示唆したため、底堅く推移した。その後は、米インフレ懸念の一服や、米銀行の良好な決算などを背景に、上昇した。下旬にかけては、主要企業の決算で業績の改善が示されたことや、10月のユーロ圏製造業購買担当者景気指数(PMI)が市場予想を上回ったことで、高値圏で推移する展開となった。

### 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

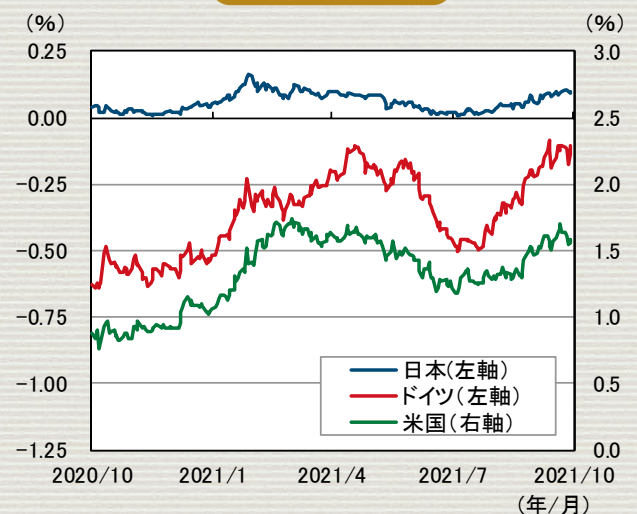
## 先進国債券

2021年10月末の日本の10年国債利回りは0.10%となり、9月末から0.03%上昇した。インフレ懸念を背景とした欧米の金利上昇に連動して、上昇基調での推移となった。また、月末の衆議院選挙を意識した政府の経済対策に関連した国債増発懸念も金利上昇に繋がり、利回りは前月末比で上昇した。

2021年10月末の米国の10年国債利回りは1.55%となり、9月末から0.06%上昇した。9月の米雇用統計は市場予想よりも弱い数字となったものの、9月の景況指数や同消費者物価指数は市場予想を上回る数字となったことから、テーパリング(量的金融緩和の縮小)は11月より開始されるとの見方が広がり、上旬から中旬にかけては、利回りが上昇した。その後、FRBのパウエル議長がインフレ鈍化に関する発言をしたことなどがきっかけとなり、月末にかけて利回りは低下したものの、月間を通じては上昇した。

2021年10月末のドイツの10年国債利回りは-0.11%となり、9月末から0.09%上昇した。前月と同様、ユーロ圏の高水準のインフレ率に対する懸念等を背景として、利回りは中旬にかけてじりじり上昇する展開が続いた。その後、米金利に追随する動きとなったが、月間では利回りは上昇した。

### 10年国債利回り

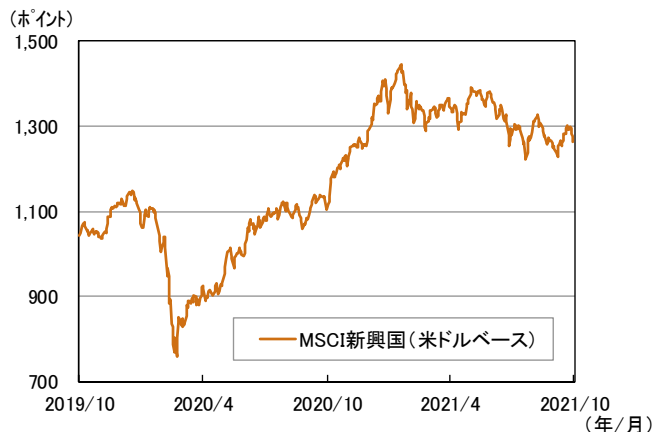


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

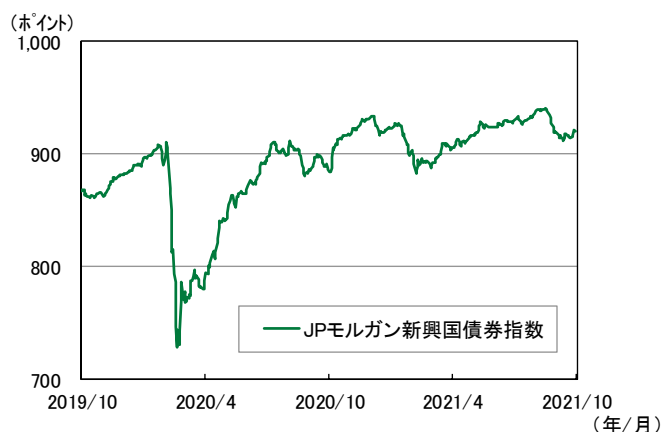
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

# データ・グラフ集

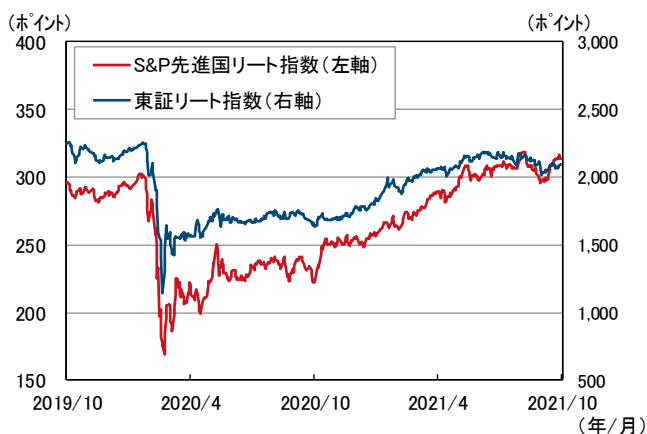
## 新興国株式



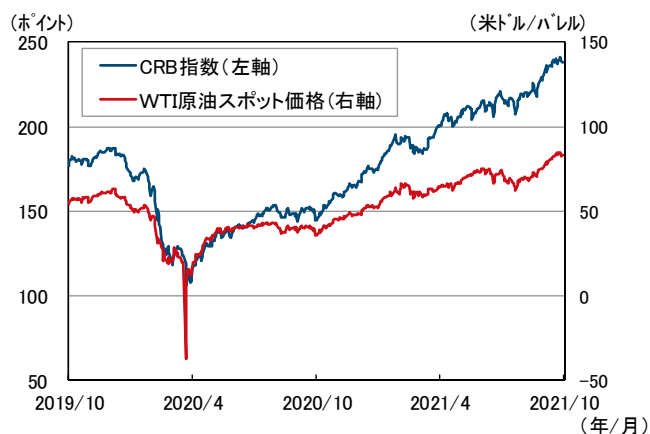
## 新興国債券



## 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)	-1.9	5.9	0.3	25.7	
TOPIX(日本)	-1.4	5.3	5.4	26.7	
日経ジャスダック平均(日本)	-1.1	0.8	2.3	12.3	
NYダウ工業株(米国)	5.8	2.5	5.7	35.2	
S&P500(米国)	6.9	4.8	10.1	40.8	
NASDAQ(米国)	7.3	5.6	11.0	42.0	
FTSE100種(英国)	2.1	2.9	3.8	29.8	
DAX(ドイツ)	2.8	0.9	3.7	35.8	
ハンセン指数(香港)	3.3	-2.2	-11.7	5.3	
上海総合(中国)	-0.6	4.4	2.9	10.0	
S&P/BSE SENSEX(インド)	0.3	12.8	21.6	49.7	
MSCI新興国(米ドルベース)	0.9	-1.0	-6.1	14.6	

	<変化率、%>				
■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年	
CRB指数	3.8	9.0	19.0	64.2	
WTI原油スポット価格	11.4	13.0	31.4	133.5	
東証リート指数	1.0	-3.1	1.4	28.0	
S&P先進国リート指数	6.2	1.5	8.2	40.8	

	<変化率、%>				
■為替	1か月	3か月	6か月	1年	
円/米ドル	2.4	3.9	4.2	8.9	
円/ユーロ	2.3	1.3	0.3	8.1	
米ドル/ユーロ	-0.2	-2.6	-3.8	-0.8	
円/英ポンド	4.1	2.3	3.3	15.1	
円/豪ドル	6.6	6.4	1.7	16.5	
円/カナダ・ドル	4.9	4.7	3.5	17.2	
円/ブラジル・リアル	-1.0	-3.8	0.7	11.1	
円/トルコ・リラ	-5.0	-8.5	-9.9	-5.3	
円/南アフリカ・ランド	1.3	-0.4	-0.8	16.2	

(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	-0.2	0.3	2.4	10.5	
JPモルガン新興国債券指数	0.1	-1.0	1.5	4.1	

	<%>		
■債券利回り	9月末	10月末	前月差
日本10年国債	0.07	0.10	0.03
米国10年国債	1.49	1.55	0.06
ドイツ10年国債	-0.20	-0.11	0.09

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

	2020年		2021年										
	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-	-10	-	-	5	-	-	14	-	-	18	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	11.9	-	-	-4.2	-	-	1.9	-	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	-0.9	-1.2	-0.7	-0.5	-0.4	-1.1	-0.8	-0.5	-0.3	-0.4	0.2	-
	完全失業率(%)	3.0	3.0	2.9	2.9	2.6	2.8	3.0	2.9	2.8	2.8	2.8	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	4.5	-	-	6.3	-	-	6.7	-	-	2.0	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.2	1.4	1.4	1.7	2.6	4.2	5.0	5.4	5.4	5.3	5.4	-
	失業率(%)	6.7	6.7	6.3	6.2	6.0	6.1	5.8	5.9	5.4	5.2	4.8	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	-0.4	-	-	-0.3	-	-	2.1	-	-	2.2	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3	1.6	2.0	1.9	2.2	3.0	3.4	4.1
	失業率(%)	8.1	8.1	8.2	8.1	8.1	8.1	8.0	7.8	7.6	7.5	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/](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。