

Vol.281

2021

10

# 投資環境

## レポート

### 中国の規制強化と金融市場



#### 注目点

- 中国の一連の規制強化への懸念から、株式市場を中心に混乱が見られた。規制の対象は幅広いが、その目的は①ニューエコノミーへの適応、②ビッグデータの管理強化、③社会福祉・所得格差の是正、に分類できる。
- 特に、社会福祉・所得格差の是正が強調されているのは、中国が政治・経済の両面で転換点にいることを反映している。長期的には規制だけでなく、税制・社会保障を含めた政策の方向性に影響を与える可能性がある。
- 経済・金融市場の先行きを考えるうえでは、政府が目指す社会の方向性を見極めることが、これまで以上に重要になるだろう。

図1 中国の規制強化とその目的

規制の目的	当局による問題意識
ニューエコノミーへの適応	<ul style="list-style-type: none"> <li>・プラットフォーム企業による独占的商習慣</li> <li>・フィンテック企業に対する金融規制の不備</li> </ul>
ビッグデータの管理強化	<ul style="list-style-type: none"> <li>・安全保障上重要なデータの海外流出</li> <li>・個人情報の保護</li> </ul>
社会福祉・所得格差の是正	<ul style="list-style-type: none"> <li>・所得格差の拡大</li> <li>・住宅、教育、医療などの生活コストの上昇</li> <li>・ゲーム依存による健康懸念、一部プラットフォーム企業で働く従業員の劣悪な労働環境など</li> </ul>

(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。

# 中国の規制強化と金融市場

## ● 中国株式市場の混乱

中国の規制強化への懸念が強まっている。当局の規制懸念による株価下落はこれまでも散発的に見られてきたものの、7月以降も規制強化の流れが続いたことで、国内外の中国関連株に混乱が波及した(図2参照)。とりわけ厳しかったのは、7月24日に発表された教育セクターに対する規制である。党中央と国務院(内閣)は「義務教育段階の児童の課題負担と課外教育負担減少に向けた意見」という通知で、課外授業を行う学習塾の営利目的での営業を禁じた。この「意見」一つで、1,000億米ドル規模のセクターのビジネスモデルが否定され、米国上場の関連企業株価は暴落した。その後も、音楽配信企業や食品デリバリー企業に対する独占禁止法違反での罰金・罰則や、国営紙によるオンラインゲームへの批判などを受け、規制強化の対象が次々と拡大することへの懸念が強まり、インターネット関連企業を中心に株価が下落した。

## ● 規制強化の目的

突如はじまった規制の波が一時的ではないと捉えた株式市場は正しかったようだ。8月、党中央と国務院はいわば「規制・統治の5か年計画」である法治政府建設実施要綱を発表した。要綱は、国家安全保障、イノベーション、公衆衛生、文化・教育、民族・宗教、バイオセキュリティ、環境保護、金融リスク防止、独占禁止、外国関連などを規制強化の重要分野として列挙し、今後数年にわたって制度強化を進めるとした。規制の対象範囲は幅広いが、その目的によって、大きく3つに分けることができよう(図1参照)。

1つ目の目的は、ニューエコノミーに規制を適応させることである。例えば、伝統的産業を念頭に作られた独占禁止法は、プラットフォーム企業がビッグデータを用いて消費者ごとに異なる価格を提示したり、出店企業に他のプラットフォーム企業への出店を禁じるなどの行為を十分に規制することができない。要綱は、既存の規制にはこうした「欠点」があると指摘し、デジタル経済、インターネット金融、人工知能(AI)、ビッグデータやクラウドコンピューティングの法的枠組みの研究を進めると表明している。

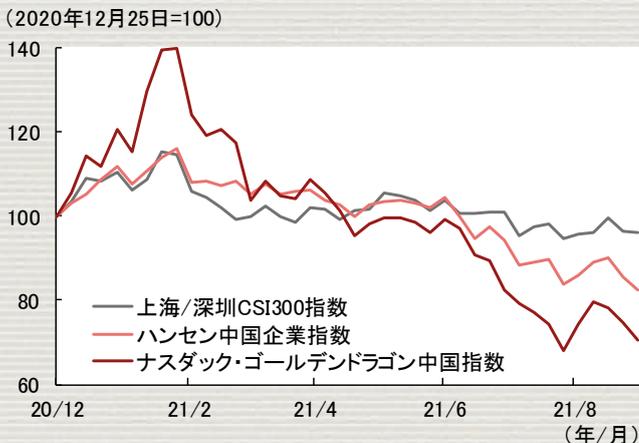
2つ目の目的は、企業が抱えるビッグデータの管理強化である。オンラインサービスの拡大によって、一部のプラットフォーム企業は巨大な消費者データを抱えるようになった。これらのデータは国家安全保障の観点からも重要であり、当局は管理の強化に動いてきた。すでに、6月にデータセキュリティ法、8月に個人情報保護法が成立しており、2017年6月に施行されたサイバーセキュリティ法と合わせて、データ関連の法律整備が進んでいる。

3つ目の目的は、社会福祉と所得格差の是正である。当局は、こうした社会問題の解決に規制を活用していく意向のようだ。前述した教育セクターへの規制は、教育コストの高騰に伴う所得格差の問題や社会の不満に対処するものだ。オンラインゲームへの規制も、依存による健康問題の解決を目的としている。これらの規制は、潜在的に多くのセクターが対象になり得る点に注意が必要だろう。

## ● なぜ今、社会福祉が焦点なのか

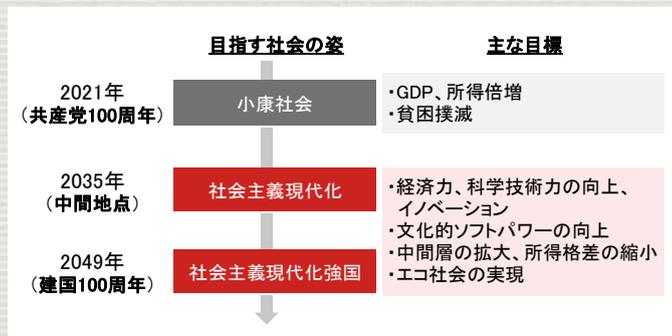
ニューエコノミーやビッグデータを対象とした規制強化の必要性は以前から主張されてきた。昨年以降、独占禁止やデータ管理の必要性は重要な政策テーマとして掲げ

図2 中国株の推移



(注) ハンセン中国企業指数は香港市場、ナスダック・ゴールドマン・ドラゴン中国指数は米国市場に上場する中国企業を対象とした株式指数。  
(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図3 中国の長期社会目標



(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。

られ、関連した調査も進められてきた。欧米でも、同様の規制強化・法整備が進められており、こうした動きは中国に限られたものではない。一方、社会福祉を目的とする規制強化は、ここ数ヶ月で急速に進展した印象がある。8月に習近平国家主席は、「共同富裕」(格差を縮めて社会全体が豊かになる)というキーワードで、公正な社会の実現と経済格差の是正に取り組む姿勢を強調した。今になって、社会福祉や所得格差が強調されはじめたのには、政治・経済両面の変化を反映していると考えられる。

政治面では、共産党結党100周年の2021年までの目標であった「小康社会」(ややゆとりのある生活を送れる社会)を達成したことで、中国は新たな目標に進み始めた。今年から始まる14次5か年計画と2035年までの長期目標中でも、「共同富裕」は重要課題として掲げられている(図3参照)。これまでは豊かになることが最優先されてきたとすれば、今後はより富の分配や社会福祉が重視されることを示唆している。

経済面では、所得格差が深刻化していることが挙げられる。ジニ係数で見た所得格差は改善傾向にあったものの、近年再び悪化した(図4参照)。足元のコロナ禍での経済情勢は、所得格差の拡大に拍車をかけたと思われる。さらに長期的に見れば、中国の潜在成長率は低下傾向にあり、富の総量を増やすことが難しくなっている。そのような経済状況の中で、社会安定のために共産党指導部が富の分配や社会福祉を重視しているという側面もあろう。

## ● 今後の成長と金融市場への影響

中国は政治・経済の両面で重要な転換点に位置しており、長期的には規制だけでなく税制・社会保障を含めた政

策の方向性が変わっていく可能性が高い。こうした中、所得分配が過度に強調されることで、企業のアニマルスピリットが失われ、中国経済は重要な成長のドライバーを欠くとの懸念も見られる。確かに、こうした懸念はもっともなものだ。しかし、分配を重視することで経済成長が鈍化するとは限らない。中国は内需主導の経済モデルへと移行しようとしており、所得格差の縮小や社会福祉の充実が、持続的な成長にプラスに作用する可能性もある。また、経済成長率の優先度は過去に比べ低下したとはいえ、重要であることに変わりはない。習近平主席は、2035年までに国内総生産(GDP)もしくは一人当たり所得の倍増という見通しを掲げているうえ、十分な経済成長なしには雇用の安定が難しくなるためだ。分配を重視するがゆえに、経済成長を軽視するという事はないだろう。今後の政策の方向性は、来年秋に控える共産党大会に向けて徐々に明らかになっていくと見られる。もっとも、習近平主席が、「共同富裕」は長期的な目標であり、段階的に達成されるべきと発言していることから、短期的に政策が大幅変更される可能性は低いと考えられる。

株式市場では、当局が目指す社会・経済の方向性がセクター間の差を生み出すだろう。例えば、政府が戦略的な強化を目指す半導体、AI、5G、新エネルギー車などは、政策面での追い風を受けることができるだろう。他方、社会福祉・格差是正が重視されやすい住宅、教育、ヘルスケア、ゲームなどはさらなる規制強化に警戒を要する。政策の方向性を見極めつつ、セクターを選別していくことがこれまで以上に重要になるとと思われる。

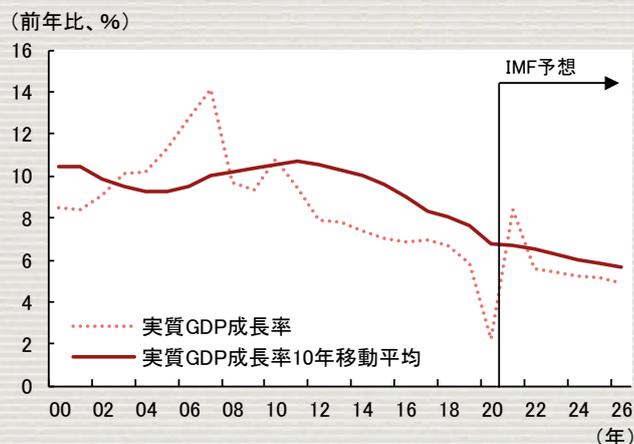
江口 朋宏(エコノミスト)

図4 ジニ係数



(注) ジニ係数とは、所得の不平等さを測る指標。0から1で表され、各人の所得が均一で格差が全くない状態が0、たった1人が全ての所得を独占している状態が1となる。  
(出所) CEICデータより野村アセットマネジメント作成

図5 中国の長期成長率推移



(注) 2021年以降は、IMF予想  
(出所) IMF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9月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝111.3円となり、8月末の110.0円に対して1.2%の円安となった。円は、上旬には対米ドルでレンジ内の推移にとどまった。中旬には上昇する局面も見られたが、下旬には下落に転じた。

米国の経済指標や金融政策に加えて、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、米国債利回りが方向感なく推移する中で、円も対米ドルでレンジ内での推移となった。中旬には、8月の米消費者物価指数(GPI)の前月比の伸び率が予想を下回ったことを受け、円は対米ドルで上昇した。その後、上昇幅を縮小したものの、株式市場が下落し、投資家のリスクセンチメントが悪化したことで、再度上昇した。下旬には、米連邦公開市場委員会(FOMC)後の記者会見で、パウエル議長が年内に資産買入れの縮小を開始することを示唆したことや、米連邦準備制度理事会(FRB)のメンバーによる利上げ見通しが前倒しされたことなどを背景に、米国債利回りが上昇するとともに、円は対米ドルで下落に転じた。

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9月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.16米ドルとなり、8月末の1.18米ドルに対して1.9%のユーロ安となった。ユーロは、月初に上昇したものの、その後月末にかけては対米ドルで下落基調で推移した。なお、対円では、1ユーロ＝129.9円から128.8円へ0.8%のユーロ安となった。

欧米の経済指標や米国の金融政策がユーロの主な変動要因となった。上旬には、一時ユーロが対米ドルで上昇したものの、9月のドイツの欧州経済研究センター(ZEW)景気期待指数が予想を下回り、1年半ぶりの水準まで低下したことを背景に、上昇幅を縮小した。中旬には、8月の米小売上高が市場予想に反して前月比で上昇したことなどを受けて、ユーロは対米ドルで下落した。下旬には、FRBのメンバーによる利上げ見通しの変更やパウエル議長による資産買入れの縮小開始を示唆する発言、そしてその後の米国債利回りの上昇を背景に、ユーロは対米ドルで下落した。

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動向に加えて、米欧の金融政策格差が注目される。欧州中央銀行(ECB)が金融緩和の長期化を示す一方で、FRBは慎重ながらも緩和の縮小に向かっており、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。



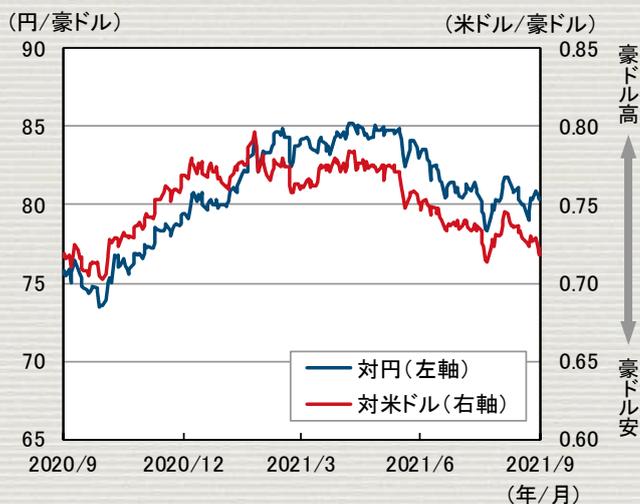
## 豪ドル

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0.73米ドルに対して1.2%の豪ドル安となった。豪ドルは、月初に上昇したものの、その後月末にかけては下落基調で推移した。なお、対円では、1豪ドル＝80.5円から80.4円へ0.1%の豪ドル安となった。

月初には、豪ドルは対米ドルで上昇した。その後、豪州準備銀行(RBA)の金融政策決定会合が開かれ、デルタ株の感染拡大による豪州経済への影響に対する懸念が示された。また、少なくとも11月までとしていた週あたり40億豪ドルの資産買入れに関して、来年2月まで期間を延長した。これらを受け、豪ドルは上昇幅を縮小した。中旬には、主要輸出品である鉄鉱石の価格が下落したことから、豪ドルは下落基調で推移した。下旬には、鉄鉱石価格は下げ止まったものの、FOMC後の米国債利回りの上昇を背景に幅広い通貨に対して米ドル高が進行する中で、豪ドルはレンジ内での推移にとどまった。

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、豪ドル相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9月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.44レアルとなり、8月末の5.15レアルに対して5.6%のレアル安となった。レアルは、上旬には一時対米ドルで下落したものの、その後下げ幅を縮小した。中旬から下旬にかけては、下落基調で推移した。なお、対円では、1レアル＝21.4円から20.4円へ4.3%のレアル安となった。

上旬には、ボルソナロ大統領が、独立記念日に開いた集会で、最高裁判所への非難を繰り返したほか、大統領の支持層であるトラック運転手が高速道路の封鎖を行ったことで、政治に対する不透明感が高まり、レアルは下落した。しかしその後発表した声明において、大統領が、いかなる機関も攻撃する意思はなかったと述べたことで、裁判所との緊張関係が緩和する期待が高まり、レアルは下落幅を縮小した。下旬には、ブラジル中央銀行が1%の利上げを行ったものの、概ね市場予想通りであったことから、金融政策決定に対するレアルの反応は限定的であった。その後は、FOMC後の米国債利回りの上昇を背景に米ドル高が進行する中で、レアルも対米ドルで下落した。

今後のレアル相場を見る上では、新型コロナウイルスの感染動向に加え、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。



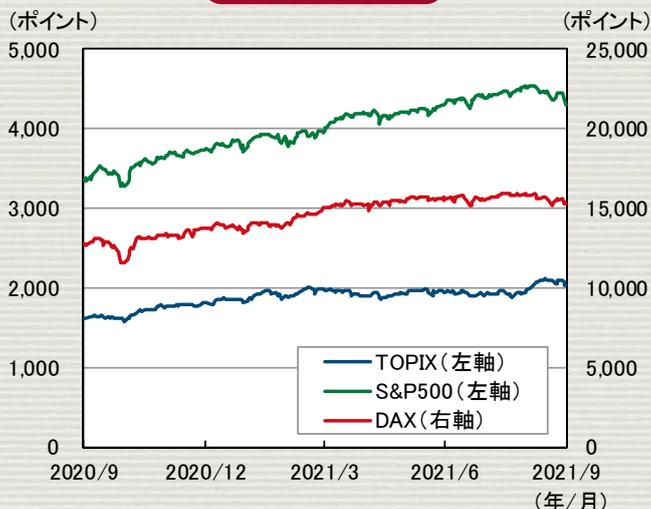
## 先進国株式

2021年9月末のTOPIXは2,030.16ポイントとなり、8月末から3.5%上昇した。月前半は、菅首相の自民党総裁選不出馬表明を受けて、経済対策など次期政権への期待が高まり大きく上昇した。新型コロナウイルスの国内新規感染者数が減少に転じたことも好感された。月後半に入ると、中国大手不動産会社の信用不安から急落する場面も見られた。月末にかけても米国の長期金利上昇などで軟調な動きとなったが、月間では上昇した。

2021年9月末のS&P500は4,307.54ポイントとなり、8月末から4.8%下落した。月前半は、米国で新型コロナウイルスの感染が再拡大したことを背景に、米景気の減速懸念が強まり、緩やかに下落した。月半ばは、米連邦債務の上限問題や、中国大手不動産会社の信用不安が嫌気され、下落幅を拡大した。その後は、同信用不安が和らぎ、一旦持ち直すも、FOMC後に米長期金利が上昇基調となったことなどが警戒され、月末にかけて再び下落した。

2021年9月末のDAXは15,260.69ポイントとなり、8月末から3.6%下落した。月前半は、利益確定売りが相次ぐも、8月の米雇用者数の伸び悩みが一時的であるとの観測が強まったことや、日本株の大幅高を背景に、底堅く推移した。その後は、米中の景気減速による業績悪化懸念や、中国大手不動産会社の信用不安を背景に下落した。月末にかけては、原油相場の上昇が後押しとなる場面もあったが、米長期金利上昇への警戒感などから反落した。

### 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

2021年9月末の日本の10年国債利回りは0.07%となり、8月末から0.05%上昇した。月初には、菅首相の退陣表明を受けて、後継政権による新たな経済対策への期待感などから上昇基調で推移した。その後は、概ねレンジ内の動きとなったが、月末にかけては米国金利上昇に追随し、一時3ヵ月半ぶりの水準まで上昇した。

2021年9月末の米国の10年国債利回りは1.49%となり、8月末から0.18%上昇した。月初から月中にかけては、米金融緩和策のテーパリング(量的緩和の段階的縮小)に関する思惑で上昇する場面も見られた一方で、中国大手不動産会社の信用不安を巡るリスク回避的な動きなどで低下する局面も見られ、一進一退での推移が続いた。月末にかけては、FOMCで強気な景気見通しが示されたことをきっかけとして、今後の利上げの開始時期が予想よりも早まるとの見方が広がり、利回りは大きく上昇した。

2021年9月末のドイツの10年国債利回りは-0.20%となり、8月末から0.18%上昇した。ユーロ圏の高水準のインフレ率に対する懸念などを背景として、月初からじりじり上昇する展開が続いた。その後、FOMCを受けた米国金利の大幅上昇に追随する形で、月末にかけても上昇基調が続いた。

### 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

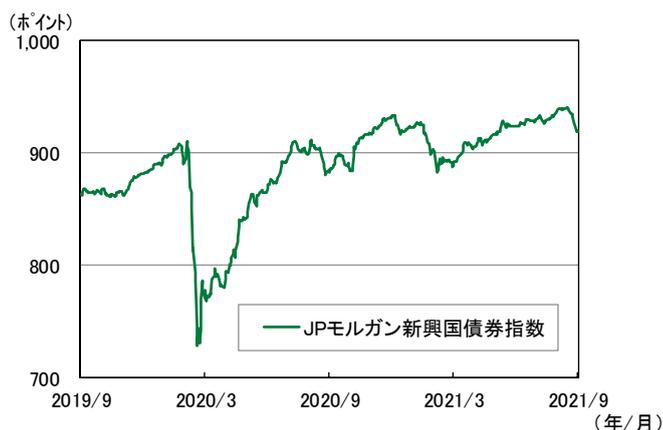
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

# データ・グラフ集

## 新興国株式



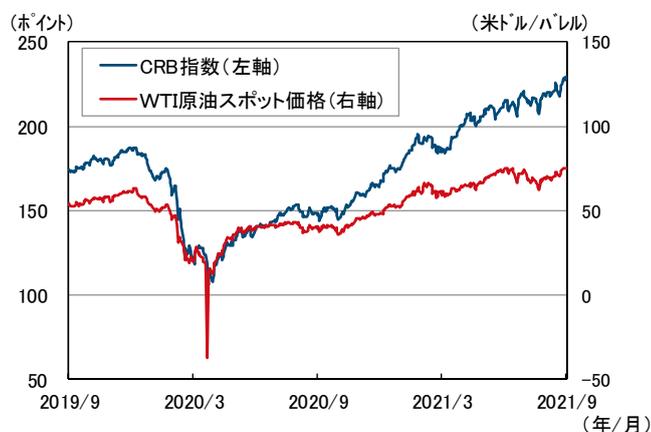
## 新興国債券



## 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)	4.9	2.3	0.9	27.0	
TOPIX(日本)	3.5	4.5	3.9	24.9	
日経ジャスダック平均(日本)	1.1	0.8	2.3	11.4	
NYダウ工業株(米国)	-4.3	-1.9	2.6	21.8	
S&P500(米国)	-4.8	0.2	8.4	28.1	
NASDAQ(米国)	-5.3	-0.4	9.1	29.4	
FTSE100種(英国)	-0.5	0.7	5.6	20.8	
DAX(ドイツ)	-3.6	-1.7	1.7	19.6	
ハンセン指数(香港)	-5.0	-14.8	-13.4	4.8	
上海総合(中国)	0.7	-0.6	3.7	10.9	
S&P/BSE SENSEX(インド)	2.7	12.7	19.4	55.3	
MSCI新興国(米ドルベース)	-4.2	-8.8	-4.8	15.8	

	<変化率、%>				
■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年	
CRB指数	4.9	7.3	23.8	54.1	
WTI原油スポット価格	9.5	2.1	26.8	86.5	
東証リート指数	-3.3	-3.7	2.9	20.0	
S&P先進国リート指数	-5.9	-0.6	8.8	28.4	

	<変化率、%>				
■為替	1か月	3か月	6か月	1年	
円/米ドル	1.2	0.2	0.5	5.5	
円/ユーロ	-0.8	-2.2	-0.8	4.2	
米ドル/ユーロ	-1.9	-2.3	-1.3	-1.2	
円/英ポンド	-0.9	-2.4	-1.7	10.0	
円/豪ドル	-0.1	-3.5	-4.4	6.5	
円/カナダ・ドル	0.6	-2.1	-0.4	10.8	
円/ブラジル・リアル	-4.3	-8.6	4.1	8.8	
円/トルコ・リラ	-5.4	-2.0	-6.8	-8.5	
円/南アフリカ・ランド	-2.5	-5.1	-1.4	17.2	

(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	-0.0	0.9	3.7	11.3	
JPモルガン新興国債券指数	-2.0	-0.5	3.4	3.9	

	<%>		
■債券利回り	8月末	9月末	前月差
日本10年国債	0.03	0.07	0.05
米国10年国債	1.31	1.49	0.18
ドイツ10年国債	-0.38	-0.20	0.18

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
10/17	18 (米)9月鉱工業生産指数 (中)7-9月期GDP	19 (米)9月住宅着工件数	20 (日)9月貿易収支	21 (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	22 (日)9月消費者物価指数 (ブラジル)9月経常収支	23
24	25 (独)10月Ifo景況感指数	26 (米)8月S&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数 (米)9月新築住宅販売件数 (米)10月コンファレンスボード消費者信頼感指数	27 (米)9月耐久財受注(豪)7-9月期消費者物価指数 (ブラジル)金融政策発表	28 (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	29 (日)9月有効求人倍率 (日)9月失業率 (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)7-9月期GDP (ユーロ圏)10月消費者物価指数 (メキシコ)7-9月期GDP(速報値)	30
31 (中)10月製造業PMI(購買担当者景気指数)	11/1 (米)10月ISM製造業景況感指数 (ブラジル)10月貿易収支	2 (豪)金融政策発表	3 (米)金融政策発表 (米)10月ADP雇用統計 (米)10月ISM非製造業景況感指数 (米)9月製造業受注(ユーロ圏)9月失業率	4 (米)9月貿易収支 (英)金融政策発表	5 (日)9月家計調査 (米)10月雇用統計 (独)9月鉱工業生産指数	6
7 (中)10月貿易収支	8	9 (日)9月経常収支 (日)10月景気ウォッチャー調査 (米)10月生産者物価指数 (独)11月ZEW景況感指数 (中)10月マネーサプライ(11/9~15)	10 (日)10月マネーストック (米)10月消費者物価指数 (中)10月消費者物価指数 (中)10月生産者物価指数 (ブラジル)10月消費者物価指数(IPCA)	11 (日)10月国内企業物価指数 (メキシコ)金融政策発表	12 (米)11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			2021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)	-	-	-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、%)	-0.4	-0.9	-1.2	-0.7	-0.5	-0.4	-1.1	-0.8	-0.5	-0.3	-0.4	-
	完全失業率(%)	3.1	3.0	3.0	2.9	2.9	2.6	2.8	3.0	2.9	2.8	2.8	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	4.5	-	-	6.3	-	-	6.7	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7	2.6	4.2	5.0	5.4	5.4	5.3	-
	失業率(%)	6.9	6.7	6.7	6.3	6.2	6.0	6.1	5.8	5.9	5.4	5.2	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	-	-0.4	-	-	-0.3	-	-	2.2	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3	1.6	2.0	1.9	2.2	3.0	3.4
	失業率(%)	8.4	8.1	8.1	8.2	8.1	8.1	8.2	8.0	7.8	7.6	7.5	-

(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。