

Vol.273

2021

2

投資環境

レポート

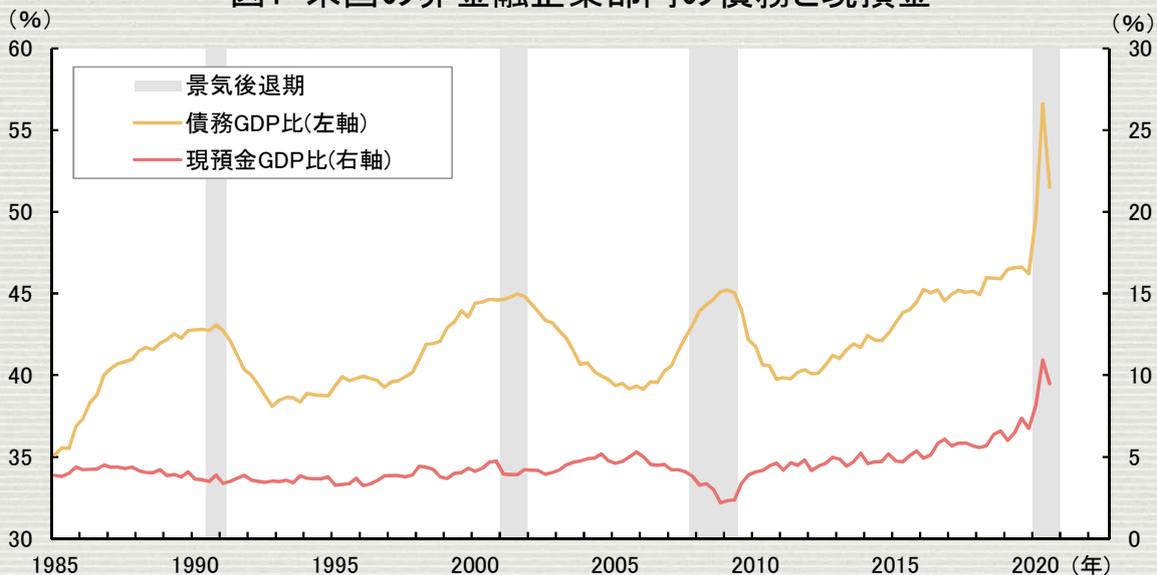
2021年のリスクシナリオ



注目点

- 昨年のコロナショックは、ロックダウンに伴う資金ショートへの恐怖を引き起こし、現預金に対するパニック的な需要を生んだが、財政拡張と中央銀行の資産買い入れによって急激な信用収縮を回避した。
- 2021年のリスクは、①何らかの要因による景気腰折れや収益見通しの悪化、②金利の大幅上昇に大別される。
- 前者はウイルスの変異株へのワクチンの有効性、後者は逆にワクチン普及に伴う金融政策正常化の議論が早まる可能性に注意が必要だろう。

図1 米国の非金融企業部門の債務と現預金



(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年のリスクシナリオ

● 「雪崩」とコロナショック

2021年は、コロナショックのダメージを受けた世界経済が回復に向かうものの、需給ギャップはマイナスの状態が続く。インフレ目標未達の下で金融緩和は長期化し、金利上昇は小幅にとどまり、リスク資産価格を支えるというのが、メインシナリオである。

こうしたメインシナリオに対するリスクを考えるにあたって、企業債務の積み上がり、リスクプレミアムの急激な上昇を伴う信用収縮とリスク資産価格の下落に転じる「雪崩」というリスクと、コロナショックの関係を振り返っておきたい。

米国の非金融企業部門の債務は、コロナショック前の2019年10-12月期時点ですでに国内総生産（GDP）比で46.2%と統計開始以来最高水準まで上昇していたが、コロナショックを経て債務は20年7-9月期には51.5%とさらに大幅に積み上がった状態にある（図1参照）。高水準の債務は、資金繰りがついている限りは問題になることはないが、景気後退などによる資金ショートや、金利が急上昇するなどの要因が重なると企業破綻とそれに伴う信用収縮や失業が顕在化しかねない。筆者はこれを「雪崩」と呼んで数年来最大のリスクとして指摘してきた。

昨年のコロナショックは、ロックダウンに伴う資金ショートへの恐怖を引き起こし、現預金に対するパニック的な需要を生んだ。通常であれば安全資産とみなされる国債も投げ売りされ、金利が急上昇する典型的な流動性危機の様相を呈したのが昨年3月の状況である。つまり、コロナショックは「雪崩」を引き起こす二つの要因を兼ね備えていた

わけであるが、政府部門が民間部門への資金移転などによって膨大なつなぎ資金を供給、中央銀行が大量の国債を購入する組み合わせ、いわゆるヘリコプターマネー的政策を発動したことで、「雪崩」は未然に回避された。企業債務がさらに積み上がる一方、長期金利は低下し、株価は史上最高値に押し上げられた格好である。ヘリコプターマネー的政策は、いわば冷却剤となり起こりかけた雪崩を凍らせたのである。したがって、2021年のリスクは、依然として①何らかの要因による景気腰折れや収益見通しの悪化、②金利の大幅上昇に大別され、特に両者が重なると「雪崩」が生じる蓋然性は高い。

● ワクチンの有効性と政策変更

景気腰折れリスクとして当面もっとも注意を要するのが、ウイルスの変異株に対するワクチンの有効性である。我々のメインシナリオは、ワクチン普及と有効性、それに伴う経済活動の回復を前提としている。ワクチンの接種が始まったが、ウイルスの変異株に対する有効性が乏しい場合、再度のロックダウンを余儀なくされ、再び景気後退、資金ショートへの恐れが高まりかねない。

米国のバイデン新政権による政策変更にも注意が必要である。バイデン政権は、トランプ前政権が進めた法人減税の一部巻き戻しや、富裕層への課税強化を掲げている。コロナショックで生じた失業者が依然1,000万人弱残る中、景気下押し要因となる増税よりも追加経済対策の実現が優先され、増税は来年以降の課題として先送りされるのがメインシナリオだ。しかし、野党に転じた共和党の協力が得られない場合は、追加経済対策の後ずれや規模縮小の恐れがある。

図2 バイデン政権の政策（抜粋）

税制・所得政策	
連邦増税	富裕層の長期保有キャピタルゲインの抜け穴を塞ぐ。トランプ減税で引き下げられた富裕層向け税率を39.6%に戻す
法人税率引き上げ	トランプ減税で35%から21%に引き下げられた法人税率を28%に引き上げ
連邦最低賃金引上げ	政府調達契約がある企業は15米ドル以上の時給支払い
インフラ投資	
インフラ投資	4,000億米ドル相当のクリーンエネルギー普及、インフラ投資の国産品調達（Make "Buy American" real）
環境・エネルギー政策	
気候変動への対応計画（グリーンニューディール）	グリーンニューディールは、気候変動問題に対処するための重要な取り組み
パリ協定への復帰	政権発足初日に復帰。米国は単にパリ協定に復帰するだけでなく、世界に取り組み強化を呼びかける
通商政策	
引き上げられた対中間税の維持	当面維持
TPP参加	再交渉による参加
必須サプライチェーンの国内回帰	国内回帰によって危機時における重要製品の対外依存から脱却
技術振興	
R&D投資	3,000億米ドルの電気自動車、軽量材料、5G、人工知能などへのR&D投資

（出所）2020election.procon.orgなどより野村アセットマネジメント作成

図3 米国の消費者信頼感と貯蓄率



（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。

また、国際間の法人税率引き下げ競争を回避するための国際ミニマム課税や、気候変動リスクへの対応のための国際的な炭素課税議論が、欧米協調の形で進む可能性にも注意が必要だろう(図2参照)。

●意外に早い正常化に伴う金利上昇？

逆に、景気が想定以上に過熱したり、インフレが加速したりすることで、緩和的金融政策の「正常化」が前倒しされ、長期金利が大幅に上昇する可能性にも注意が必要だ。コロナショックによる「雪崩」をヘリコプターマネー的政策で未然に凍らせたというのは前述の通りであるが、これが平時において禁じ手とされてきたのは、戦時に発動されたこの政策が戦後に激しいインフレを引き起こした事例があるためだ。ワクチンの普及などで経済活動の回復にめどがつけば、政策正常化に向けた議論が始まる蓋然性は高い。

企業債務は前述のように過去最高水準にある。債務圧縮の負担が企業の支出を抑制し、景気回復を緩慢なものにするのが通常のバランスシート調整である。しかし、コロナショック時の債務の積み上がりは、ロックダウンに伴う資金ショートへの恐怖から手元流動性をパニック的に積み上げる動きを誘発したため、債務と同時に現預金も積み上がっているのが特徴だ(図1参照)。このため、ワクチン普及に伴って資金ショートへの恐れが後退すれば、現預金を取り崩すことで債務圧縮を進めることができ、必ずしも企業の支出を妨げない可能性がある。また、ロックダウン時に政府から家計に給付金などの形で財政資金が移転され、かなりの部分は貯蓄としてとどまっているが(図3参照)、ワクチン普及後にこれが支出に回れば、景気の上振れを通じて緩和的金融政策正常化の時期を早めかねない。

すでに米連邦準備制度理事会(FRB)は、政策正常化をリーマンショック後と同様に、資産買い入れ額減額、買い入れ停止、利上げ、資産保有残高圧縮の順序で進める方針を示している。13年5月に資産買い入れ減額の可能性をほのめかした際には、長期金利が大幅上昇、当時のFRB議長の名前をとって「バーナンキショック」とも称された。現在の経済状況を失業率、インフレ率でみると、資産買い入れ減額を決定した13年12月の状況とほぼ同じである(図4参照)。FRB執行部は、資産買い入れ減額の議論は時期尚早であるとしているが、それは感染症再拡大と変異株へのワクチンの有効性が問われる中では当然だ。しかし、ひとたび感染症に伴う不透明感がワクチン普及によって払しょくされれば、正常化に向けた議論が始まる可能性は高い。

戦時に発動されたヘリコプターマネー的政策が、戦後激しいインフレを生んだ事例がある。コロナショックは戦争とは異なり、工場など供給能力の破壊も、復興需要もなく、戦後見られたベビーブームもおそらく生じないため、必ずしも激しいインフレに結び付かないだろう。しかし、国家が発行する通貨や国債がヘリコプターマネー的政策で著しく増えたときに、それらはなお安定した決済手段、価値の保蔵手段たり得るのかという疑問は、頭の片隅に置いておくべきであろう(図5参照)。

池田 琢磨(シニア・エコノミスト)

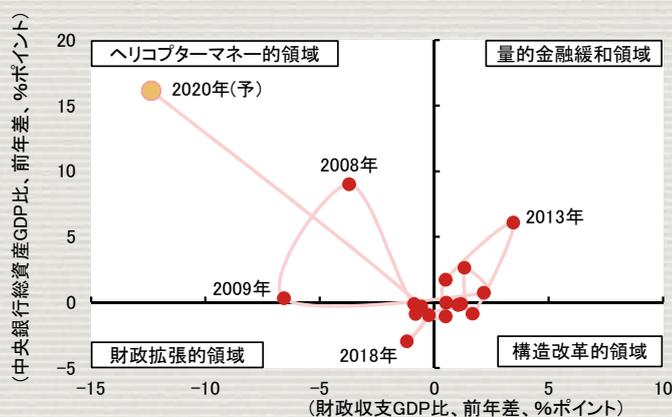
図4 米国リーマンショック後の「正常化」と経済指標

	失業率	PCEコアデフレータ (前年比)
2013年5月 バーナンキショック	7.5%	1.4%
2013年12月 テーパリング開始決定	6.7%	1.6%
2014年10月 テーパリング完了	5.7%	1.5%
2015年12月 利上げ	5.0%	1.2%
2020年12月	6.7%	1.5%

(注) テーパリングとは、量的緩和策による金融資産の買い入れ額を順次減らしていくこと。

(出所) Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図5 米国のポリシーミックス



(注) 2020年の財政収支GDP比は2020年10月時点のIMF見通し

(出所) Datastreamなど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1月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝104.7円となり、12月末の103.3円に対して1.4%の円安となった。上旬にやや大きく円安が進んだ後、その後は概ねレンジ圏内で推移し、月末に再び円安の動きとなった。

米国の財政政策を巡る市場の思惑や米国経済指標などが円の主な変動要因となった。上旬には、米ジョージア州で行われた連邦議会上院2議席の決選投票の結果、民主党が上下両院で事実上の多数派となり、これがバイデン新政権における財政支出の拡大に繋がるとの市場の思惑などから、円はやや大きく下落した。その後月末にかけては概ねレンジ圏内での推移が続いたものの、月末には、世界的な株安を受けたリスク回避の動きから米ドル高となったことなどから、円はやや下落した。なお、月末には米連邦準備制度理事会（FRB）は、米連邦公開市場委員会（FOMC）において政策金利および資産買入プログラムの現状維持を決定したものの、円相場への影響は限定的だった。

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。1月に正式に米国の大統領に就任したバイデン氏は、大規模な追加経済対策案を発表した。これを巡る協議の行方は、米国経済に対する期待の変化を通じて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1月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.21米ドルとなり、12月末の1.22米ドルに対して0.7%のユーロ安となった。ユーロは中旬にかけてやや大きく減価したのち、月末にかけてはもみ合いの動きに転じた。なお、対円では、米ドル高（円安）の影響から、1ユーロ＝126.2円から127.1円へ0.8%のユーロ高となった。

米国の財政政策を巡る市場の思惑や、欧州経済に対する懸念の高まりなどがユーロの主な変動要因となった。上旬には、米ジョージア州で行われた上院決選投票結果によって米国の財政支出拡大に対する期待が高まったことなどから、ユーロは対米ドルでやや大きく減価した。その後、ユーロはもみ合いの動きを続けたが、月末には、世界的な株安を受けたリスク回避の動きから米ドル高となったことなどから、ユーロは再び下落した。なお、下旬には欧州中央銀行（ECB）が理事会を開催したものの、政策の現状維持が決定されたことなどから、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、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。従来の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株は、英国を中心に欧州各国で感染が報告されている。厳格な都市封鎖等を導入・延長する動きがさらに強まれば、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。



豪ドル

2021年1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、12月末の0.77米ドルに対して0.6%の豪ドル安となった。豪ドルは月間を通じて概ねレンジ圏で推移した。なお、対円では米ドル高(円安)の影響から、1豪ドル＝79.5円から80.0円へ0.7%の豪ドル高となった。

上旬は、経済的な結びつきの強い中国で人民元高が進んだことから、豪ドルも連れ高となった。また、米ジョージア州の連邦議会上院選挙決選投票で民主党が勝利すれば大規模な財政刺激策が実施されるとの思惑から投資家のリスク選好度が高まったことも、豪ドル高要因となった。米金利が上昇すると、豪ドルは下落に転じる局面も見られた。その後の豪ドルは、世界株式市場の動向など、投資家のリスクセンチメントの変化に振られやすい展開が続いた。なお、月末にかけては国内で新型コロナウイルスの市中感染がなくなるなど、感染の封じ込めに成功しつつあることが報じられた。25日には、新型コロナワクチンの暫定承認が発表され、2月後半にも接種が開始される見通しとなっている。

今後の豪ドル相場を見る上では、豪州準備銀行(RBA)の金融政策と金融市場のリスクセンチメントが重要だ。金融市場では、RBAが昨年11月に導入した量的金融緩和を4月以降も延長するか注目されている。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

2021年1月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.46レアルとなり、12月末の5.19レアルに対して5.2%のレアル安となった。レアルは上旬に減価した後、反発する局面も見られたが、月末にかけて再びレアル安となった。なお、対円では、1レアル＝19.9円から19.2円へ3.6%のレアル安となった。

上旬、新型コロナウイルスの感染が拡大する中、昨年末に終了した現金給付プログラムの代替策を求める圧力が高まり、財政への影響が懸念されたことなどから、レアルは減価した。その後、ブラジル中央銀行(BCB)理事が利上げの可能性に言及したことなどから、レアルは反発した。BCBはその後に行われた金融政策委員会で、政策金利を据え置く一方、長期間にわたり金利を低く維持するフォワードガイダンスを廃止すると表明した。月末にかけては、感染拡大を受けてサンパウロ州が外出自粛規制を強化したことや、世界株式の下落に伴うリスクセンチメントの悪化を受け、レアルは再び軟調に推移した。

今後のレアル相場を見る上での注目点は、新型コロナウイルス感染の状況と政治情勢だ。感染拡大と医療の逼迫により、活動制限が強化されれば、低所得者への給付を再拡大する圧力が高まりかねない。また、財政や構造改革の議論に影響を持つ連邦議会議長の選挙結果も注目される。

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1月末のTOPIXは1,808.78ポイントとなり、12月末から0.2%上昇した。月前半は、米国で民主党が上下両院で事実上の多数派となったことで大型経済対策などへの期待が高まり上昇した。中旬に入ると、国内での緊急事態宣言発動などから利益確定の動きも強まり一進一退で推移した。月末にかけては、米国個人投資家の投機的な動きにより株式市場混乱への懸念が高まったことで下落し、月間では小幅上昇となった。

2021年1月末のS&P500は3,714.24ポイントとなり、12月末から1.1%下落した。月前半は、米国の12月のサプライマネジメント協会（ISM）製造業景況感指数が市場予想を上回ったこと、米連邦議会の上下両院で民主党が事実上の多数派となったこと、バイデン新政権による追加経済対策への期待が高まったことなどを背景に、上昇した。月後半は、新型コロナウイルスのワクチン普及ペースに対する不透明感が広がったこと、米株市場が過大評価されているとの懸念が強まったことなどを背景に、下落した。

2021年1月末のDAXは13,432.87ポイントとなり、12月末から2.1%下落した。月前半は、新型コロナウイルス感染抑制のため厳しい行動規制が延長される方向と伝わったことなど悪材料はあったものの、米国の大規模な追加経済対策への期待が高まったことなどを背景に、上昇した。月後半は、ロックダウン（都市封鎖）の長期化で景気失速への警戒が広がったこと、米株市場の混乱への警戒が広が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

2021年1月末の日本の10年国債利回りは0.05%となり、12月末から0.03%上昇した。月半ばまでは、米国の国債利回り上昇や新型コロナウイルスのワクチン接種の進展などを背景に上昇した。その後、欧米での新型コロナウイルスの感染再拡大などが意識されたが、月間を通じては上昇した。

2021年1月末の米国の10年国債利回りは1.07%となり、12月末から0.15%上昇した。月上旬は、米国の上院決選投票で民主党が勝利し、トリプルブルー（大統領と議会上下院を民主党が制する）が確定したことで、追加経済対策への期待が高まり急上昇した。その後は、ワクチン接種の進展と軟調な経済指標の発表などの材料を背景にレンジ圏で推移した。月末にかけては、欧州での活動制限措置の長期化懸念などを背景に低下したが、月間を通じては上昇した。

2021年1月末のドイツの10年国債利回りは-0.52%となり、12月末から0.05%上昇した。月前半は、米国の国債利回り上昇を受けて急上昇したが、イタリアの政局不安の台頭などもあり低下に転じた。その後は、ECBが資産購入プログラムの購入枠を全額使い切らない可能性があることを示唆した一方で、欧州での活動制限措置の長期化懸念などの材料を背景にレンジ圏で推移したが、月間を通じては上昇した。

10年国債利回り

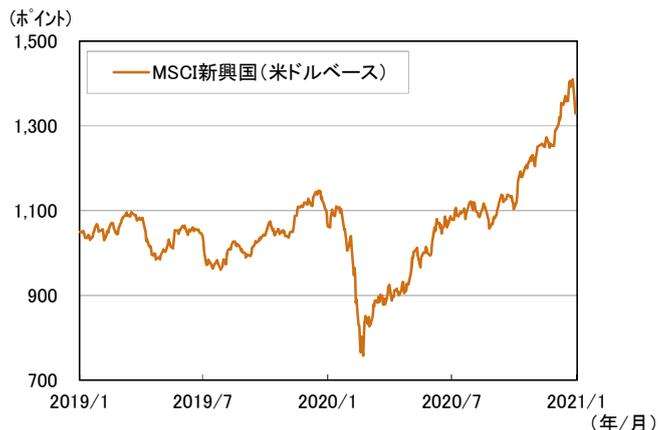


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

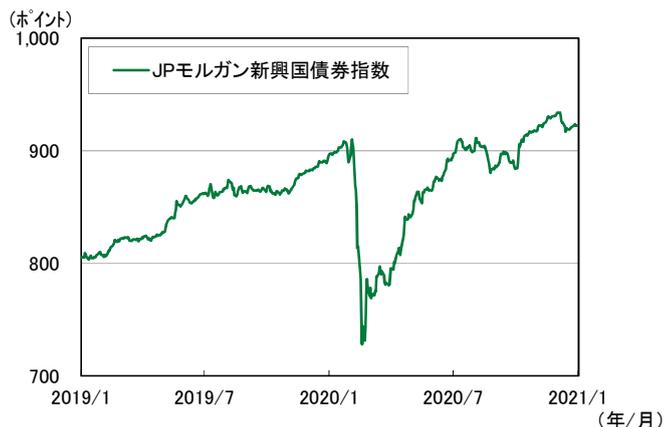
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

新興国株式



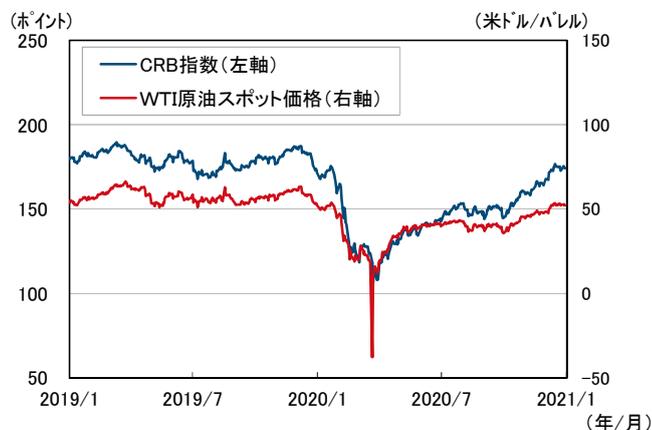
新興国債券



リート



コモディティ



金融市場の動き

■株式	＜変化率、％＞			
	1か月	3か月	6か月	1年
日経平均(日本)	0.8	20.4	27.4	19.2
TOPIX(日本)	0.2	14.5	20.9	7.4
日経ジャスダック平均(日本)	1.5	6.4	12.2	-0.5
NYダウ工業株(米国)	-2.0	13.1	13.4	6.1
S&P500(米国)	-1.1	13.6	13.5	15.2
NASDAQ(米国)	1.4	19.8	21.6	42.8
FTSE100種(英国)	-0.8	14.9	8.6	-12.1
DAX(ドイツ)	-2.1	16.2	9.1	3.5
ハンセン指数(香港)	3.9	17.3	15.0	7.5
上海総合(中国)	0.3	8.0	5.2	17.0
S&P/BSE SENSEX(インド)	-3.1	16.8	23.1	13.7
MSCI新興国(米ドルベース)	3.0	20.5	23.2	25.2

■商品・リート	＜変化率、％＞			
	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	3.8	20.4	21.2	2.3
WTI原油スポット価格	7.6	45.9	29.6	1.2
東証リート指数	3.5	12.9	10.9	-16.7
S&P先進国リート指数	-0.2	15.1	9.2	-12.2

■為替	＜変化率、％＞			
	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	1.4	0.0	-1.1	-3.4
円/ユーロ	0.8	4.3	1.9	5.8
米ドル/ユーロ	-0.7	4.2	3.0	9.4
円/英ポンド	1.7	5.9	3.6	0.3
円/豪ドル	0.7	8.8	5.9	10.4
円/カナダ・ドル	1.0	4.3	3.8	0.1
円/ブラジル・リアル	-3.6	5.2	-5.4	-24.2
円/トルコ・リラ	2.9	14.1	-6.0	-21.0
円/南アフリカ・ランド	-1.8	7.2	11.3	-4.4

(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)

■債券	＜変化率、％＞			
	1か月	3か月	6か月	1年
米国ハイイールド債券指数	0.3	6.3	6.7	7.4
JPモルガン新興国債券指数	-1.2	4.3	2.8	2.8

■債券利回り	＜％＞		
	12月末	1月末	前月差
日本10年国債	0.02	0.05	0.03
米国10年国債	0.91	1.07	0.15
ドイツ10年国債	-0.57	-0.52	0.05

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1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
2/14	15 (日)10-12月期GDP(1次速報値)	16 (独)2月ZEW景況感指数	17 (日)12月機械受注 (日)1月貿易収支 (米)1月生産者物価指数 (米)1月鉱工業生産指数	18 (米)1月住宅着工件数 (トルコ)金融政策発表	19 (日)1月消費者物価指数 (米)1月中古住宅販売件数	20
21	22 (米)1月景気先行指数 (独)2月Ifo景況感指数	23 (米)12月S&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数 (米)2月コンファレンスボード消費者信頼感指数	24 (米)1月新築住宅販売件数 (ブラジル)1月経常収支	25 (米)1月耐久財受注 (米)10-12月期GDP(改定値)	26 (日)1月鉱工業生産指数 (日)1月新設住宅着工戸数 (米)1月個人消費支出	27
28 (中)2月製造業PMI(購買担当者景気指数)	3/1 (米)2月ISM製造業景況感指数 (トルコ)10-12月期GDP (ブラジル)2月貿易収支	2 (日)1月失業率 (日)1月有効求人倍率 (ユーロ圏)2月消費者物価指数 (豪)金融政策発表	3 (米)2月ADP雇用統計 (米)2月ISM非製造業景況感指数 (豪)10-12月期GDP (ブラジル)10-12月期GDP	4 (米)1月製造業受注 (ユーロ圏)1月失業率	5 (米)2月雇用統計 (米)1月貿易収支	6
7	8 (日)10-12月期GDP(2次速報値) (日)2月景気ウォッチャー調査 (日)1月経常収支 (独)1月鉱工業生産指数	9 (日)1月家計調査 (日)2月マネーストック (中)2月マネーサプライ(3/9~15) (南ア)10-12月期GDP	10 (米)2月消費者物価指数 (中)2月消費者物価指数 (中)2月生産者物価指数	11 (日)2月国内企業物価指数 (ユーロ圏)金融政策発表 (ブラジル)2月消費者物価指数(IPCA)	12 (米)2月生産者物価指数 (米)3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	
	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1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、%)	0.4	0.4	0.1	0.1	0.1	0.3	0.2	0.0	-0.4	-0.9	-1.2	-
	完全失業率(%)	2.4	2.5	2.6	2.9	2.8	2.9	3.0	3.0	3.1	2.9	2.9	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-5.0	-	-	-31.4	-	-	33.4	-	-	4.0	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.3	1.5	0.3	0.1	0.6	1.0	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	-
	失業率(%)	3.5	4.4	14.8	13.3	11.1	10.2	8.4	7.8	6.9	6.7	6.7	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	-3.7	-	-	-11.7	-	-	12.4	-	-	-0.7	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.2	0.7	0.3	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9
	失業率(%)	7.2	7.4	7.3	7.6	7.9	8.6	8.6	8.6	8.4	8.3	8.3	-

(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。