

Vol.265

2020

6

投資環境

レポート

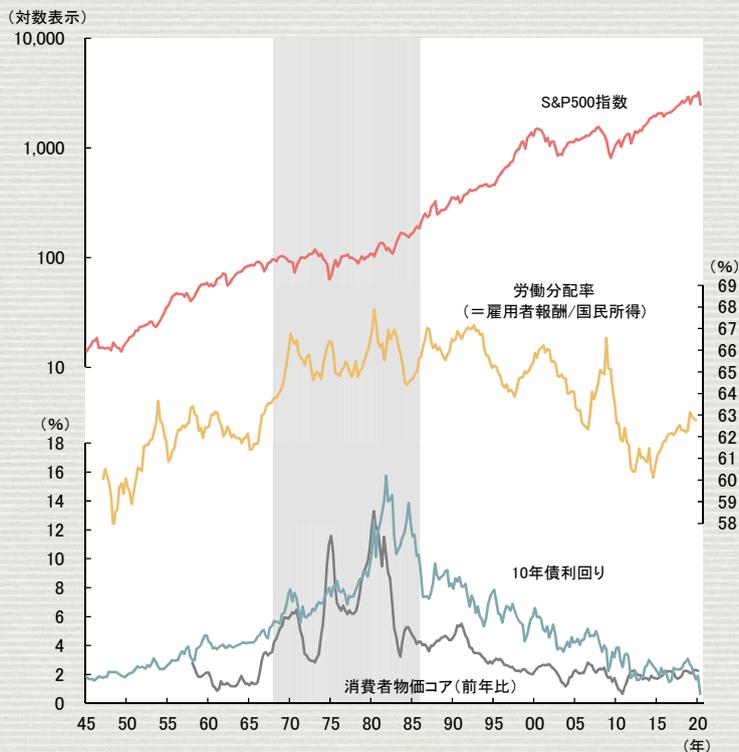
「コロナ後の世界」



注目点

- コロナショックは、低インフレ・低金利の基調を変えてしまうのだろうか。
- 政府債務増大、中央銀行による国債大規模買入れ、イールドカーブコントロールの組み合わせは、第二次大戦中から50年までの米国の状況と類似しているが、膨大な復興需要の欠如、人口動態は低インフレ・低金利継続を示唆する。

図1 米国の株価・インフレ率・金利の推移



(注) 網掛け部分は、インフレ期
(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。

「コロナ後の世界」

● コロナが提起する問い

新型コロナウイルスの感染拡大抑止のため、ロックダウンが行われ、国内総生産(GDP)の急激な縮小や大幅な失業増加など経済面でも甚大な影響が明らかになりつつある。本稿執筆時点では、主要先進国でもロックダウンの一部解除と経済活動再開の模索が始まっているが、感染再拡大がないか等、その帰趨は依然不明である。

本稿では、足元の不透明な状況をいったん離れ、感染が終息した「コロナ後の世界」における経済や投資環境について、中長期的視点から考えてみたい。在宅勤務や旅行忌避など人々の行動や好みの変化が相対価格に及ぼす影響や、未知のウイルスとの遭遇が野生動物との接触に起因するならそこから問われる開発行為の在り方など資産運用にかかわるものだけでもテーマは多岐にわたるが確定的なことはほとんど言えない。

しかし、不確実性の高い状況の中でも、低成長・低インフレ・低金利の下でリスク資産価格が上昇傾向となる1990年代以降およそ30年間続いてきた傾向が、コロナショックで変化するの否かを考えておくことは重要であろう(図1参照)。特に、ロックダウンに伴う経済活動の停止・大量失業という副作用を緩和するために発動された大規模な金融緩和と財政拡大政策が、インフレ誘発、あるいは民間と政府部門が資金を奪い合うクラウドアウトなどの経路を通じて金利を上昇させないかを考えよう。

● コロナによる3つの変化

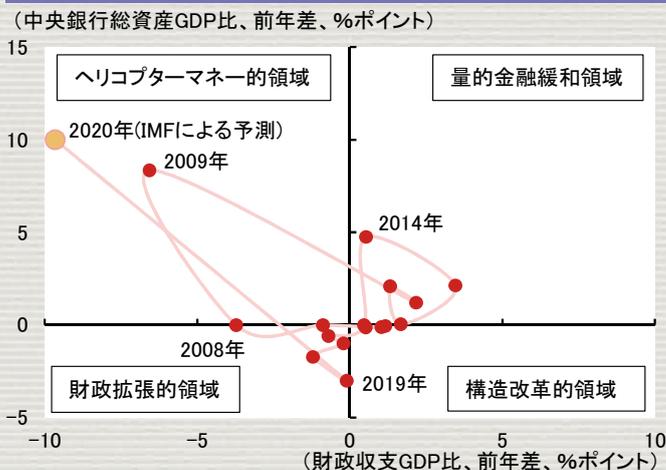
3つの変化を指摘したい。第一は、家計・企業部門の債務増大である。ロックダウンに伴い、活動を止めた企業や一時帰休で失業した家計では収入が途絶した半面、依然

として必需品購入や元利払い、家賃などの支払いはせねばならず、その差額を埋めるために債務増大が起きていることが今後統計でも確認されるはずである。これはコロナ後の景気回復に、どのような影響を与えるだろうか。

第二は、ロックダウンに伴う失業や収入途絶の副作用を緩和するために、大規模な政府支出の拡大が行われ、財政赤字拡大と政府債務増大が起こった。同時に金融政策の面でも中央銀行による大規模な資産購入が日米欧主要先進国で行われている。これは、いわゆる「ヘリコプターマネー」的政策の組み合わせであり、日本では「異次元緩和」が行われた局面もこれには該当せず、近年の米国でもリーマンショック後の2009年に見られたのみである(図2参照)。この組み合わせが平時においては「禁じ手」とされるのは、敗戦後のドイツや日本などでハイパーインフレを引き起こした経験があったためである。そしてその禁じ手が正当化されたのは、現状が「ウイルスとの戦争」であり、「非常時」だとみなされているためだ。現在の局面で大規模な財政・金融政策が正当化された理由は「戦争」と類似しているが、その帰結も同様にインフレを意味するのだろうか。

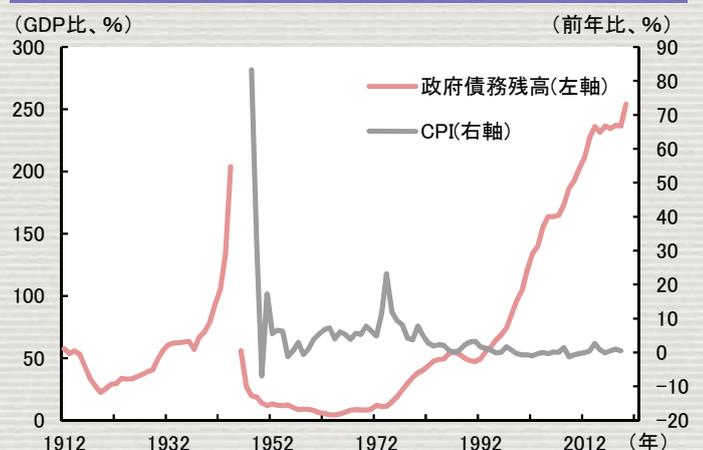
第三は、反グローバル化の機運が高まったことである。グローバル化が労働コストの抑制要因であったことを鑑みれば、国内回帰はたとえ安全保障上必要なことであっても、効率性の劣化、ひいてはコスト上昇要因となる。すでにコロナ以前から、自由貿易が世界全体の生活水準を高めるという「経済合理性」は、国内産業の空洞化や所得格差拡大の原因であるとする有権者の不満に押され「政治的現実」にとって代われつつあった。感染症はグローバル化で速やかに拡大した側面があるうえ、海外に頼っていた医療品などの入手が困難な状況が生じ、必需品の国産化、

図2 米国の金融・財政政策



(注) 2020年は4月時点のIMF見通し。
(出所) Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図3 日本の政府債務とインフレ率



(注) 1945年は政府債務のデータが欠落している。
(出所) 内閣府、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。

国内回帰を求める主張は、これに拍車をかけている。

●低インフレ、低金利は終わるのか

第二、第三の変化に着目すれば、「コロナ後の世界」をこれまで30年間続いてきた基調が高インフレ・高金利により反転するとのリスクシナリオで描くこともできそう。しかし、筆者は低インフレ・低金利の下で流動性相場が持続するシナリオの方が、可能性が高いと判断している。

まず、需要不足・貯蓄超過の状況が続くそうである。「ヘリコプターマネー」的政策を戦時に採用した国で、戦後ハイパーインフレが生じた例を指摘したが、これは「ヘリコプターマネー」的政策でマネーサプライが膨れ上がっていたところへ、軍需や戦後の復興需要が高まった一方、工場などの生産設備の破壊や膨大な人的被害で供給能力が著しく縮小していたために生じたものである。

これに対して現状は、変化の第一として挙げたように、家計や企業など民間部門は債務増大に直面している。「ウイルスとの戦争」後は、貯蓄を増やして債務圧縮を図るため、需要の回復は緩慢となろう。一方、戦争とは異なり、工場などの生産設備は破壊されることなく、供給能力は温存されている。需要が供給能力を下回る状態はデフレ的要因である。つまり変化の第二は、必ずしもインフレ的ではなく、資金需給面から見てもクラウドアウトは起こりにくいと考えられる。

より長期的観点からは、コロナ前から存在していた平均余命が伸びる「高齢化」と生産年齢人口の伸びの鈍化を指摘できる。高齢化は長生きリスクに対する備えとして貯蓄をさらに積み上げる動機である。生産年齢人口の伸び鈍化は、潜在成長率と実質金利の低下要因となる。これ

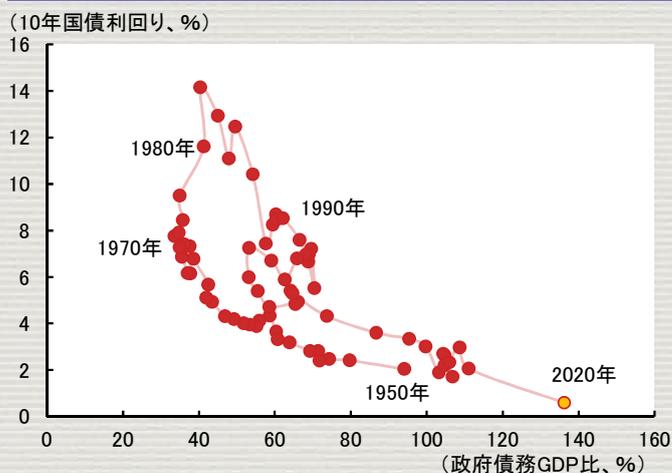
らの現象は、日米欧主要先進国のみならず、世界第二の経済規模を誇る中国でも顕著である。需要不足・貯蓄超過にともなう低インフレ・低金利基調は、コロナ後も続こう。

低インフレは、中央銀行による国債買入れの正当化を容易にする。さらに今回の経済活動停止、失業増大は、ロックダウンが政治的に決断された結果であり、失業がコロナ以前の水準に近づくまでは金融緩和政策の「正常化」は先延ばしされるだろう。

第二次大戦後を振り返ると、債務水準が高い時期には、金利が低い傾向がある。これは債務増大と金利低下の因果関係ではなく、金利が低くなるような民間資金需要が弱い時期には、政府が景気下支えのために支出を増やす一方税収が伸び悩み、政府債務が増大となることを示している。米国の例で注目したいのは、高債務・低金利の組み合わせが1950年にもみられたことである(図4参照)。当時、第二次大戦や朝鮮戦争で拡大した戦費調達と、戦後の利払いコスト抑制を狙って、米連邦準備制度理事会(FRB)は国債買入れを拡大し、1942年には財務省と3カ月物と1年物の国債利回りを固定することで合意、長期金利上限を抑えようとした。今でいえばヘリコプターマネーとイールドカーブコントロールである。結局、1951年になって民間需要の回復とともにインフレ率が上昇をはじめ、国債価格維持政策は放棄、FRBは独立性を強めていく。現在の状況は、あたかも時計の針が70年前の1950年以前に戻りつつあるかのようだ。しかし、重要な相違点は、当時旺盛に伸びていた労働力人口は鈍化に転じ、膨大な復興需要も見出し難い点である(図5参照)。

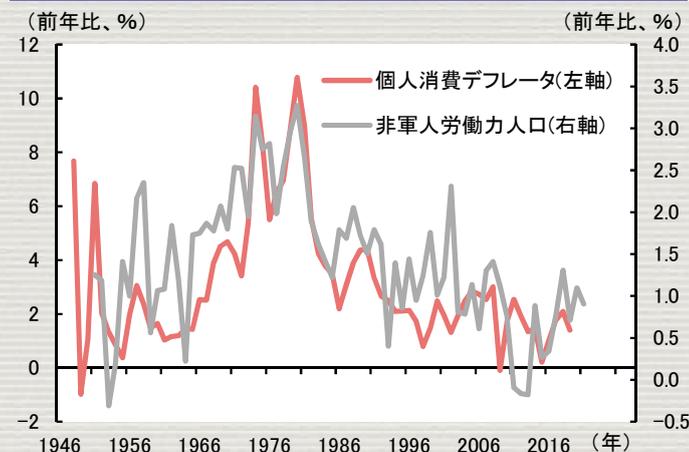
池田 琢磨(シニア・エコノミスト)

図4 米国の政府債務残高と金利の推移



(注) 2020年は欧州委員会による予測
(出所) Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図5 米国の労働力人口とインフレ



(注) 労働力人口は、2年先行で表示。
(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5月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝107.8円となり、4月末の107.2円に対して0.6%の円安となった。上旬には一時106円台前半まで円高が進む局面もあったものの、その後は円安基調に転じた。

新型コロナウイルスのワクチンに対する期待や米国の金融政策に関する市場の思惑に加えて、米中関係についてのニュースなどが円相場の主な変動要因となった。上旬には、米トランプ大統領が新型コロナウイルスの感染拡大の責任は中国にあるとの認識を示し、報復措置として関税を引き上げる可能性に言及したことなどから市場のリスク回避の動きが強まり、円高が進んだ。中旬には、米連邦準備制度理事会（FRB）当局者が、FRBによるマイナス金利政策の導入に対して否定的な見解を示したことなどから米ドルがやや大きく反発し、円安基調に転じた。その後下旬にかけては、新型コロナウイルスのワクチン候補の臨床実験についての報道などを市場が好感し、リスク選好の高まりから円安の動きが続いた。

今後の円相場を見る上では、新型コロナウイルスの感染状況に加えて、それが経済・金融市場に与える影響に注意を要する。日米の政策金利格差が縮小した下では、日米景況感格差やリスク許容度の変化が円相場の変動要因として重要になるだろう。

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5月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.11米ドルとなり、4月末の1.10米ドルに対して1.3%のユーロ高となった。ユーロは、上旬に対米ドルでやや大きく下落したのち、もみ合いの動きを続けたが、月後半は上昇に転じた。なお、対円では、1ユーロ＝117.4円から119.8円へ2.0%のユーロ高となった。

欧州中央銀行（ECB）に関するニュースや、欧州連合（EU）による財政政策に対する期待などがユーロの主な変動要因となった。月初には、ドイツ連邦憲法裁判所が、ECBの債券買入プログラムについて、3か月以内に政策の適法性を示す必要があるとの判断を下したことなどにより、ユーロは対米ドルでやや大きく下落した。その後、ユーロは横ばい圏内での推移を続けたが、月後半は、ドイツとフランスの首脳が共同でEUによる復興基金案を発表し、その後、欧州委員会も独仏の提案内容に沿った7,500億ユーロ規模の復興基金案を公表したことなどを背景に、ユーロは増価基調へ転じた。

今後のユーロ相場を見る上では、ロックダウンの段階的な解除を受けた新型コロナウイルスの感染拡大状況や、景況感の推移が注目される。ロックダウンの段階的な解除は先行きの景気回復期待の醸成につながるとみられるものの、感染の再拡大には引き続き注意が必要だ。

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

2020年5月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.67米ドルとなり、4月末の0.65米ドルに対して2.4%の豪ドル高となった。豪ドルは、レンジ圏で推移した後、月後半に上昇した。なお、対円では1豪ドル＝69.8円から71.9円へ3.0%の豪ドル高となった。

上旬は、新型コロナウイルスの新規感染者数が減少する中、政府が3段階に分けて経済活動を再開させる計画を発表したことなどが好感され、豪ドルは上昇した。その後、新型コロナウイルス発生源の独立機関による調査を巡り、対中関係の緊張が高まる中、中国政府が一部の豪州食肉業者からの輸入を禁止したと報じられると豪ドルは下落に転じた。月後半も、最大の輸出先である中国との緊張が重石となる一方、先進国でロックダウンの解除に向けた動きが見られたことや、新型コロナウイルスのワクチン開発への期待が高まったことなどから、豪ドルは上昇基調で推移した。なお、豪州準備銀行(RBA)のロウ総裁は、マイナス金利について、コストが利益を上回ると指摘し、RBAの政策委員会は豪州での導入を検討していないと述べた。

今後の豪ドル相場を見る上での注目点は、国内外での新型コロナウイルス感染拡大の動向と対中関係の動向だ。国内外で活動規制が緩和される中、感染再拡大への懸念は燦る。加えて、経済依存度の高い中国との関係について注視したい。

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5月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.34レアルとなり、4月末の5.49レアルに対して2.8%のレアル高となった。レアルは月前半に減価したが、後半に反発した。なお、対円では、1レアル＝19.5円から20.2円へ3.4%のレアル高となった。

月前半は、新型コロナウイルスの感染者・死者数が急速に拡大したことや、政治的な不透明感が高まったことから、レアル安となった。感染や医療体制が深刻な状況となる中でも、大統領は経済活動再開を最優先し、各州が実施している行動制限の批判を続けている。大統領は、経済活動再開に消極的な保健相を4月に解任したが、新しい保健相も経済再開や抗マラリア薬の使用に消極的だとして、数週間で事実上更迭した。また、大統領が警察人事に介入した証拠の存在が報じられると、政治的不透明感の高まりからレアルは売られた。月後半は、先進国でのロックダウン解除の動きやワクチン開発への期待が高まったことなどから、レアルは上昇に転じた。一方、下旬には1日の死者数が世界一になるなど、感染拡大は止まらず、レアルの重石となった。

今後のレアル相場を見る上での注目点は、国内外での新型コロナウイルス感染拡大の動向と政治情勢だ。大統領が感染対策よりも経済を優先する中、感染を抑制できるか注目される。また、大統領の求心力が弱まる中、政治リスクにも注意が必要だ。

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。



先進国株式

2020年5月末のTOPIXは1,563.67ポイントとなり、4月末から6.8%上昇した。月初は、前月末の上昇による利益確定売りから下落して始まったが、大型連休明けには、新型コロナウイルスの国内感染者数減少などを受けて上昇に転じた。その後は、米中関係の悪化や企業決算の不振などで下落する局面も見られたが、月末にかけては緊急事態宣言の全面解除などが好感され上昇し、月間でも上昇した。

2020年5月末のS&P500は3,044.31ポイントとなり、4月末から4.5%上昇した。月前半は、新型コロナウイルス感染源を巡って米中対立が激化するとの警戒感が高まるなど悪材料があった一方、4月の米ISM(サプライマネジメント協会)製造業景況感指数や5月の米シガン大学消費者信頼感指数が市場予想を大きく上回ったこと、原油相場が上昇したことなどが好感され、横ばい圏での推移となった。月後半は、ワクチン開発に関する前向きなニュースが好感されたこと、米経済活動が早期に正常化に向かうとの楽観論が広がったことなどを背景に、上昇した。

2020年5月末のDAXは11,586.85ポイントとなり、4月末から6.7%上昇した。月前半は、感染再拡大や米中対立への懸念が広がった一方、欧州での経済活動の制限緩和が好感され、横ばい圏での推移となった。月後半は、欧州委員会が提示した復興基金案によって景気が下支えされるとの見方が好感され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5月末の日本の10年国債利回りは0.01%となり、4月末から0.04%上昇した。月前半は欧米の経済活動に再開の動きが見られたことを背景に上昇した。その後は、米国利回りの低下やワクチン開発期待などを材料にレンジ圏で推移した。下旬に開催された日銀の臨時金融政策決定会合で企業金融支援が発表されたが影響は限定的に留まり、月間を通じて上昇した。

2020年5月末の米国の10年国債利回りは0.65%となり、4月末から0.01%上昇した。月前半は欧米の経済活動の一部再開のニュースや原油価格が持ち直した一方、新型コロナウイルスの原因を巡り米中間に緊張が高まったことや雇用統計などの経済指標が一段と悪化したことなどからまちまちの動きとなった。その後、ワクチン開発期待や欧米のロックダウン解除への期待などを背景に上昇した。下旬にかけて、米中関係の不透明感が高まり低下基調となったが、月間を通じては小幅に上昇した。

2020年5月末のドイツの10年国債利回りは-0.45%となり、4月末から0.14%上昇した。月前半は、経済活動再開やワクチン開発への期待から上昇した。その後も、米中関係の悪化懸念から低下する局面もあったが、欧州委員会によるEU復興基金創設による景気刺激策の表明や経済活動再開への期待の高まりを背景に上昇基調で推移した。

10年国債利回り

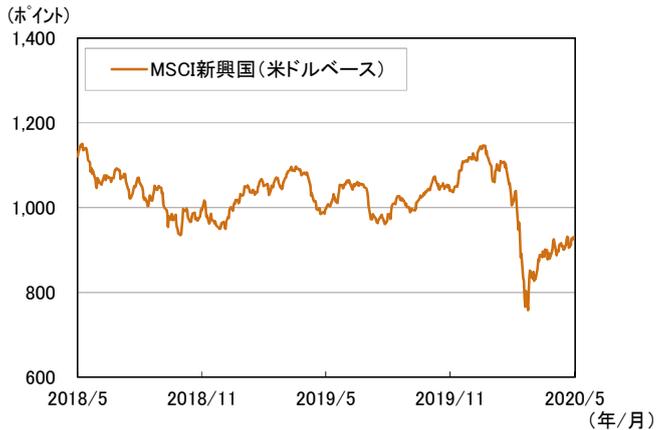


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

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



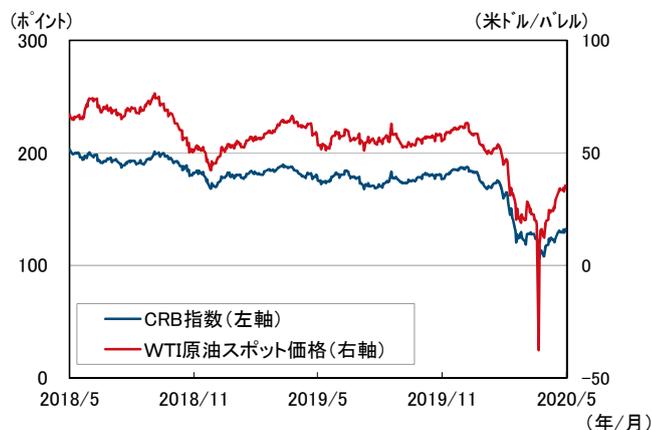
新興国債券



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) | 8.3 | 3.5 | -6.1 | 6.2 |
| TOPIX(日本) | 6.8 | 3.5 | -8.0 | 3.4 |
| 日経ジャスダック平均(日本) | 7.8 | 3.6 | -6.8 | 2.3 |
| NYダウ工業株(米国) | 4.3 | -0.1 | -9.5 | 2.3 |
| S&P500(米国) | 4.5 | 3.0 | -3.1 | 10.6 |
| NASDAQ(米国) | 6.8 | 10.8 | 9.5 | 27.3 |
| FTSE100種(英国) | 3.0 | -7.7 | -17.3 | -15.2 |
| DAX(ドイツ) | 6.7 | -2.6 | -12.5 | -1.2 |
| ハンセン指数(香港) | -6.8 | -12.1 | -12.8 | -14.6 |
| 上海総合(中国) | -0.3 | -1.0 | -0.7 | -1.6 |
| S&P/BSE SENSEX(インド) | -3.8 | -15.3 | -20.5 | -18.4 |
| MSCI新興国(米ドルベース) | 0.6 | -7.5 | -10.5 | -6.8 |

| | <変化率、%> | | | |
|-------------|---------|-------|-------|-------|
| ■商品・リート | 1か月 | 3か月 | 6か月 | 1年 |
| CRB指数 | 12.8 | -17.1 | -25.1 | -24.6 |
| WTI原油スポット価格 | 88.4 | -20.7 | -35.7 | -33.7 |
| 東証リート指数 | 7.9 | -15.7 | -23.4 | -11.3 |
| S&P先進国リート指数 | 0.7 | -17.0 | -23.9 | -18.2 |

| | <変化率、%> | | | |
|-------------|---------|-------|-------|-------|
| ■為替 | 1か月 | 3か月 | 6か月 | 1年 |
| 円/米ドル | 0.6 | 0.1 | -1.5 | -0.4 |
| 円/ユーロ | 2.0 | 0.5 | -0.7 | -1.0 |
| 米ドル/ユーロ | 1.3 | 0.7 | 0.8 | -0.6 |
| 円/英ポンド | -1.4 | -4.0 | -5.9 | -2.7 |
| 円/豪ドル | 3.0 | 2.5 | -2.9 | -4.4 |
| 円/カナダ・ドル | 1.9 | -2.3 | -5.0 | -2.3 |
| 円/ブラジル・リアル | 3.4 | -16.4 | -21.8 | -26.8 |
| 円/トルコ・リラ | 3.1 | -8.6 | -17.0 | -14.6 |
| 円/南アフリカ・ランド | 6.3 | -9.3 | -17.8 | -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 | 4.4 | -3.4 | -2.8 | 1.3 |
| JPモルガン新興国債券指数 | 5.7 | -5.5 | -2.9 | 1.7 |

| | <%> | | |
|----------|-------|-------|------|
| ■債券利回り | 4月末 | 5月末 | 前月差 |
| 日本10年国債 | -0.03 | 0.01 | 0.04 |
| 米国10年国債 | 0.64 | 0.65 | 0.01 |
| ドイツ10年国債 | -0.59 | -0.45 | 0.14 |

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

| | 2019年 | | | | | | | 2020年 | | | | | |
|----|--------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-------|-----|-----|------|------|-----|
| | 6月 | 7月 | 8月 | 9月 | 10月 | 11月 | 12月 | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | |
| 日本 | 日銀短観(大企業製造業)(ポイント) | 7 | — | — | 5 | — | — | 0 | — | — | -8 | — | — |
| | 実質GDP成長率(前期比年率、%) | 2.1 | — | — | 0.0 | — | — | -7.3 | — | — | -3.4 | — | — |
| | 消費者物価指数(前年同月比、%) | 0.7 | 0.5 | 0.3 | 0.2 | 0.2 | 0.5 | 0.8 | 0.7 | 0.4 | 0.4 | 0.1 | — |
| | 完全失業率(%) | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 2.4 | 2.4 | 2.2 | 2.2 | 2.4 | 2.4 | 2.5 | 2.6 | — |
| 米国 | 実質GDP成長率(前期比年率、%) | 2.0 | — | — | 2.1 | — | — | 2.1 | — | — | -5.0 | — | — |
| | 消費者物価指数(前年同月比、%) | 1.6 | 1.8 | 1.7 | 1.7 | 1.8 | 2.1 | 2.3 | 2.5 | 2.3 | 1.5 | 0.3 | — |
| | 失業率(%) | 3.7 | 3.7 | 3.7 | 3.5 | 3.6 | 3.5 | 3.5 | 3.6 | 3.5 | 4.4 | 14.7 | — |
| 欧州 | 実質GDP成長率(前期比、%) | 0.1 | — | — | 0.3 | — | — | 0.1 | — | — | -3.8 | — | — |
| | 消費者物価指数(前年同月比、%) | 1.3 | 1.0 | 1.0 | 0.8 | 0.7 | 1.0 | 1.3 | 1.4 | 1.2 | 0.7 | 0.3 | 0.1 |
| | 失業率(%) | 7.5 | 7.6 | 7.5 | 7.5 | 7.4 | 7.4 | 7.3 | 7.3 | 7.3 | 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/

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。