



Global Market Monthly

No.87

March 2021

※本書に掲載されている記事およびコメントにつきましては、2021年3月10日現在のものとなっております。

あおぞら証券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1764号
加入協会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会



Global Market Monthly (No.87) Index

展望	2
地域経済サマリー	3
株式サマリー	4
債券サマリー	5
為替サマリー	6
商品サマリー	7
日・米 経済指標	8
新興国等サマリー	9
グローバルマーケットレター『今週のトピック』(バックナンバー)	10

【 展 望 】

- ・日本の企業業績は、堅調な海外需要を背景に製造業を中心に業績上方修正が相次ぐ一方、旅行や飲食関連などサービス業は落込み、コロナ禍において企業収益の2極化が進む。政府による第3次補正予算とワクチン実用化により、五輪開催に向け経済活動の正常化が期待される。
- ・米2月のISM景況指数は製造業が堅調、雇用統計では非農業部門雇用者数が前月比大幅増となり雇用も徐々に回復している。コロナショックが後退する中でバイデン政権による1.9兆ドルの大型追加経済対策案が可決、本格的な景気回復が期待される。
- ・ユーロ圏では製造業を中心に生産関連指標は回復基調だが、小売売上高や物価等の消費関連の回復ペースは遅い。欧州復興基金の活用とワクチン実用化による安定的な経済活動の回復基調定着が見込まれる。

＜相場見通し＞

	株式		長期金利		為替(*)	
日本	やや上昇	↗	もみ合い	↗	やや下落	↘
米国	やや上昇	↗	やや上昇	↗	やや上昇	↗
欧州	やや上昇	↗	やや上昇	↗	やや上昇	↗
豪州	やや上昇	↗	やや上昇	↗	やや上昇	↗

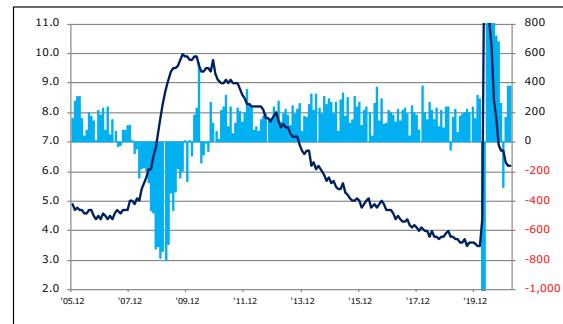
(*) 日本は対米ドル、その他は対円。下線は先月からの変更部分。

- ❖ 日本は、堅調な欧米株価および好調な中国経済の影響もあり株価は上昇基調。金融政策は現状維持が予想され円金利はもみ合い。為替は米金利上昇による日米金利差拡大から、対ドルで円安を予想。
- ❖ 米国は、ワクチン実用化と追加の経済対策実現への期待感から株式は上昇。金利は財政支出拡大と将来の物価上昇への警戒感からやや上昇。米ドルは景気回復と金利上昇によりドル高を予想。
- ❖ 欧州は、ワクチン実用化による経済活動再開と、欧州復興基金への期待感から株式は上昇。金利は景気回復とそれに伴う物価上昇の思惑、および米金利上昇の影響で上昇。通貨ユーロは市場のリスク選好の動きと金利上昇を受け対円でやや上昇。
- ❖ 豪州は、貿易相手国1位の中国経済の堅調さと世界的な景気回復を受け、資源国として株は上昇。金利は堅調な資源価格推移に伴う物価上昇への警戒感からやや上昇。通貨もリスク選好の動きとそれに伴う資源高の影響で対円でやや上昇を予想する。

米国

2月の雇用統計では非農業部門雇用者数が1月から大幅増加、生産関連の経済指標が回復基調を維持する中で雇用関連にも持ち直しの動きが見られる。パウエルFRB議長は米金利の上昇に対し「無秩序な市場の動きは懸念材料」としながらも具体的な金融政策等の実施には言及しなかった。ワクチン接種の進捗によりアフターコロナが視野に入る中、バイデン政権は1.9兆ドルの経済対策に加え民主党左派が提案する金融取引への課税を検討しており、今後は金融・財政の政策調整が焦点になる。

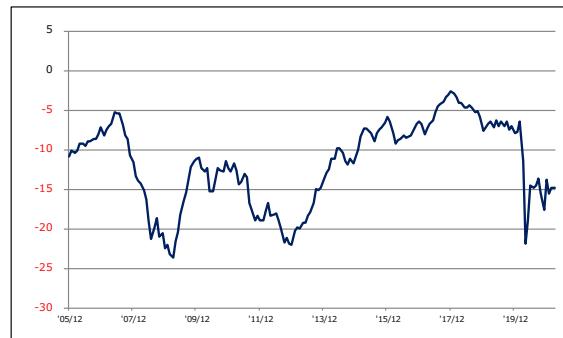
雇用統計（右軸：非農業部門有効求人倍率（万人）、左軸：失業率）



欧州

ユーロ圏1月の小売売上高は大幅低下し前月比で再びマイナスとなった。ユーロ圏の2月消費者物価上昇率は1月と変わらず前年比0.9%、1月生産者物価指数は前年比0%となり、米国のようにインフレ懸念が台頭するほどの物価上昇は見られない。実体経済の回復が遅れる中、ラガルドECB総裁は「尚早な資金調達コストの上昇は阻止する」と金利上昇を牽制、11日のECB理事会が注目される。

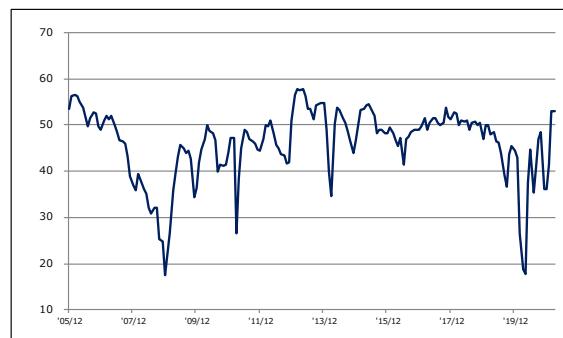
ユーロ消費者信頼感指数



日本

1月の失業率は予想対比で小幅改善、有効求人倍率も12月の1.06倍から1.1倍へと上昇するなど、雇用関連は緩やかに回復している。消費者マインドも改善傾向で、2月の消費者態度指数は1月の29.6から33.8へ上昇、1月景気先行指数や2月景気ウォッチャー調査も上振れた。ワクチン接種が日本でもスタートするなか、政府は首都圏の緊急事態宣言の2週間延長を決定、今夏の五輪開催実現を目指す。

景気ウォッチャー指数（先行）



アジア・オセアニア

中国2月の購買担当者指数は製造業、サービス部門ともに好・不調の分かれ目の50を上回ったものの、ともに約10ヶ月ぶりの低水準となるなど、足元の中国経済はやや息切れ気味。中国を先頭とした生産拡大と、それに伴う原油や鉱物などの資源価格の上昇によりアジア・オセアニア諸国経済は回復基調だったが、足元のドル高と米金利上昇はドル建て債務を抱える新興国全般にとって懸念材料となりつつある。

中国 製造業PMI



Data:Bloomberg 2021/03/10

米国株式

足元の経済指標は堅調、加えて今週にもバイデン政権による1.9兆ドル規模の追加経済対策が成立見込みとなるなど、今後さらに景気回復ペースは加速すると予想される。一方で将来の景気過熱に伴う物価上昇を見越した金利の上昇に歯止めはかからず、金利に敏感なハイテク銘柄を中心に米株は下落。今後金利がさらに上昇するようであれば、2013年の「テーパー・タントラム」同様に一時的な株価調整局面入りの可能性もある。今後はイエレン財務省とパウエルFRBの政策協調の行方が注視される。

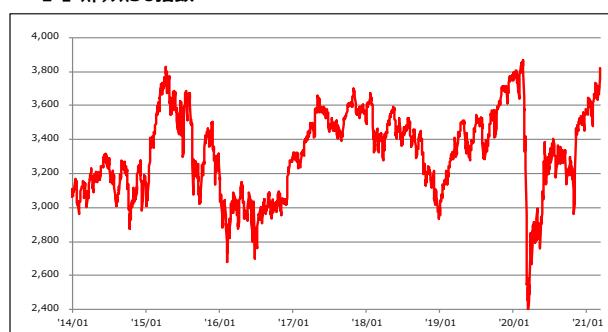
S&P 500種



欧州株式

財政支出拡大とアフターコロナを見据えて、欧州でもインフレ懸念を背景とする金利上昇を株式市場は警戒するものの、米ほどの金利上昇幅ではない。加えて、ECBはマイナス金利政策を採用しているため、多少の長期金利上昇はさほど問題ない。コロナ禍で低迷していた欧州株は、ここもと世界的に反発の動きが顕著なシクリカル銘柄比率が高いため、当面は底堅い展開が予想される。

ユーロ・ストックス50指数



日本株式

消費関連の経済指標は低迷するものの、決算では製造業を中心に上方修正を発表する企業が相次いでいる。1月の景気先行指数や2月の景気ウォッチャー調査は改善しており、マインドは回復基調。日本の新型コロナ感染者数増加はピークを打ち、今後ワクチン接種が本格化すればアフターコロナが視野に入る。米金利上昇が世界的な懸念材料となる中でも、円金利は当面低位安定が予想され、為替の円安もあり日本株の下値は限定的と思われる。

日経平均株価



アジア・オセアニア株式

中国では全人代(中国の国会に相当)が開幕、李首相は今年の経済成長を前年比+6%以上とした。全人代では脱炭素に向けた取組みも打出しており、さえない株価動向の中で政策の後押しが期待される内需拡大や環境対策に関連する株は堅調。アジア・オセアニア経済は、米金利上昇と米ドル高の悪影響も懸念されるが、需給がひつ迫する半導体関連等を生産する各国の経済回復基調は変わらない。石油などの資源価格上昇も手伝い、アジア・オセアニア株式は底堅い動きが予想される。

中国 上海総合指数



Data:Bloomberg 2021/03/10

米国債

足元で進む世界的な景気回復とそれに伴う資源高、およびバイデン政権による財政支出拡大路線は先行きのインフレ懸念へと結びついている。10年金利が上昇し一時1.6%台に乗せるなど、金利のボラティリティは高い。パウエルFRB議長は「無秩序な市場環境になれば懸念材料」と述べたものの、具体的な施策に言及しなかったことから市場には失望感が広がり、金利上昇になかなか歯止めがかからない。今後は物価指標の数値に一喜一憂する展開が予想される。

米国債10年



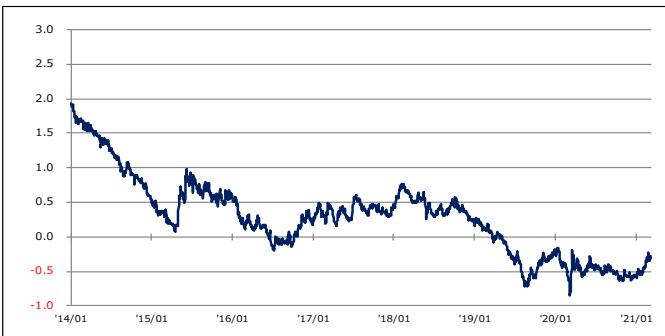
日本国債

国債増発による財政支出拡大および米金利上昇を背景に、日本の長期金利にも上昇圧力がかかる。市場では日銀による10年金利の変動幅拡大を予想する声が多かったが、黒田総裁は変動幅拡大をきっぱりと否定。日銀の金融政策総点検ではETF買入手法見直しの可能性は残るもの、イールドカーブコントロール政策(YCC)は変更されないとして、金利はレンジ内の推移が続くと予想される。

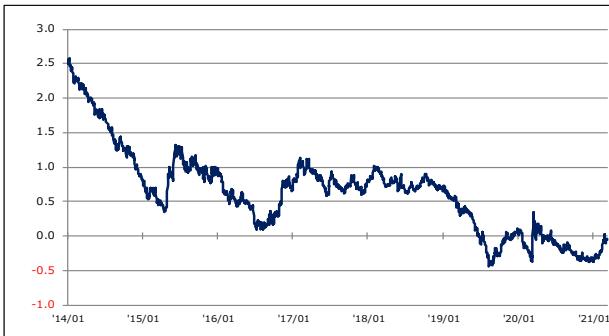
日本国債10年



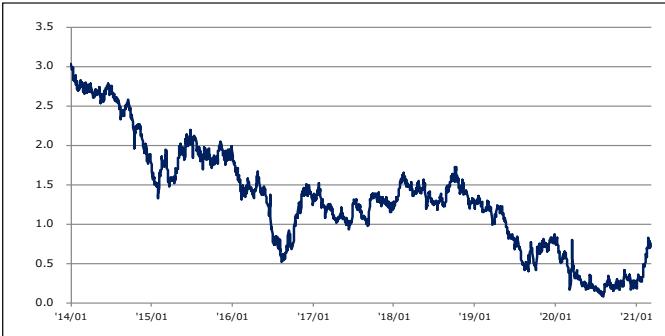
ドイツ国債10年



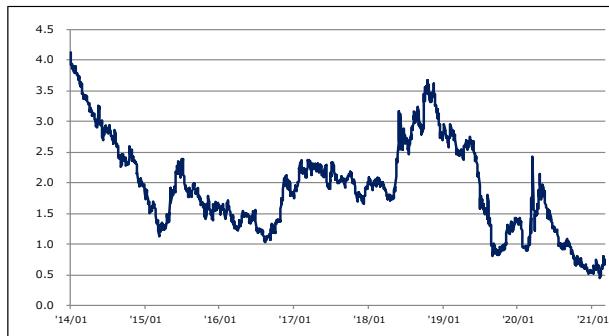
フランス国債10年



英国国債10年



イタリア国債10年



Data:Bloomberg 2021/03/10

円・米ドル

米長期金利は、足元の株高に加え、期待インフレ率の上昇と財政支出拡大への警戒感から上昇基調。警戒感は示すもののパウエルFRB議長は具体的な施策に言及しなかったため長期金利は当面の上値を模索する一方、黒田日銀総裁はYCCの変動幅を見直さないとしたため円金利はしばらく低位安定が予想される。結果として日米金利差は拡大基調が続くことに加え、米経済がいち早くアフターコロナ経済入りとの思惑から、当面円安が続こう。

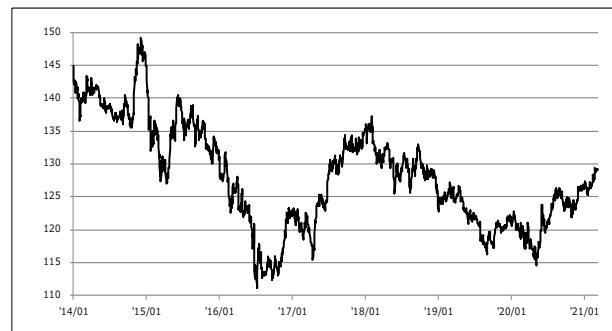
円・米ドル



円・ユーロ

欧州の政策金利は日本同様マイナス圏だが、コロナワクチン接種は進行しているうえ物価もプラス圏で推移しており、米に続くアフターコロナ走者として、先行きの物価上昇とそれに伴う金利上昇期待は日本より強い。先行きの景気回復と日欧金利差拡大を見越して通貨ユーロは対円で上昇基調に戻ると予想される。

円・ユーロ



円・豪ドル

世界的な景気回復期待とそれに伴う資源高から、10-12月期GDP成長率は前年比▲1.1%と7-9月の▲3.9%から改善した。米金利上昇による市場の混乱が豪州にも波及、豪州債券が売られ豪ドルも下落基調に転じた。豪準銀は債券買入額を倍増、政策会合で金利は据え置いたものの「引き続き低金利にコミットする」としたことでの、市場は安心感を取り戻しつつあり、豪ドルの下値は限定的。

円・豪ドル



円・ブラジルレアル

10-12月期のGDP成長率は2四半期連続のプラス成長となり、前年比も▲1.1%とほぼコロナ禍前の水準に戻した。上院で低所得者に緊急支援金を支給する総額440億レアルの支援法案が可決、下院でも可決となれば景気下支え効果が期待される。ただし新型コロナに関し、ワクチン接種はスタートしたものの変異種が猛威を振るっており、感染者数が過去最高を更新するなど予断を許さない状況が続き、通貨レアルの上値は重い。

円・ブラジルレアル



WTI 原油(NIMEX 軽質スイート)



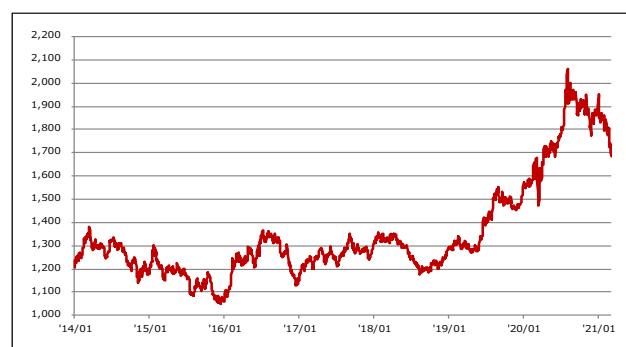
ICEバレット原油先物



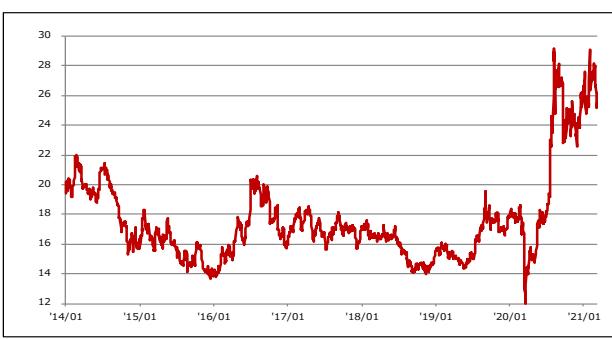
NY天然ガス (ヘンリーラワ)



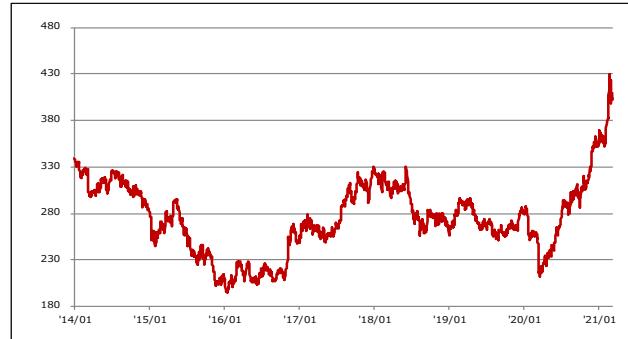
Gold Spot \$/Oz



Silver Spot \$/Oz



CMX銅



フィラデルフィア 半導体株指数

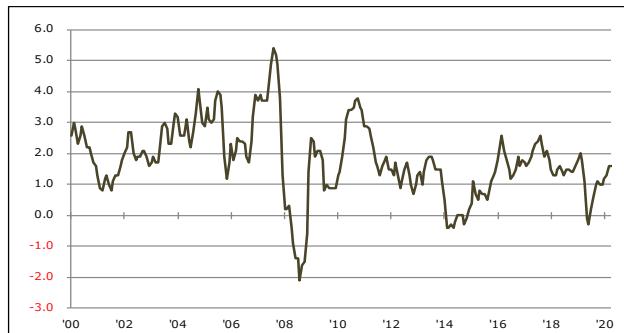


CRB指数



Data:Bloomberg 2021/03/10

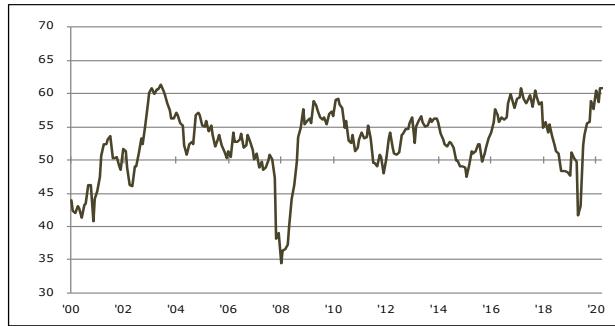
米国・CPI



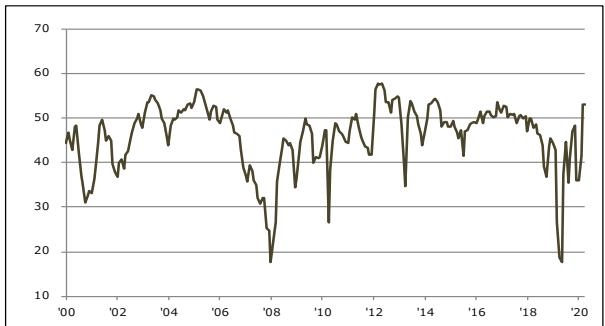
日本・CPI



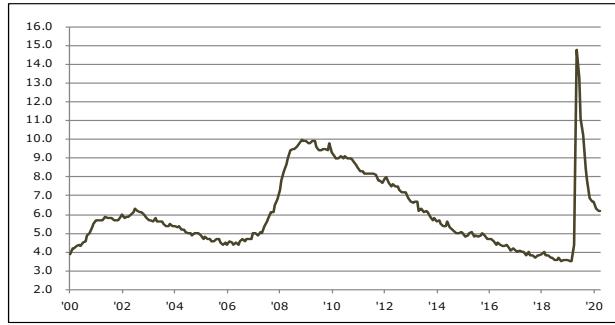
米国・PMI製造業指数



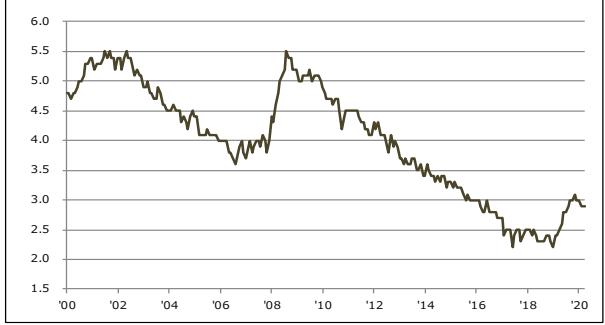
日本・景気ウォッチャー指数（先行）



米国・失業率



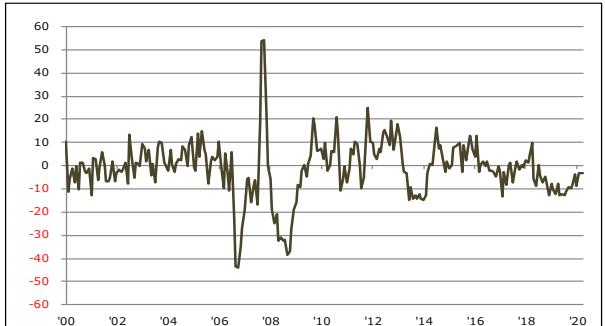
日本・失業率



米国・民間住宅着工件数



日本・住宅着工件数（前年同月比）



中国 上海総合指数



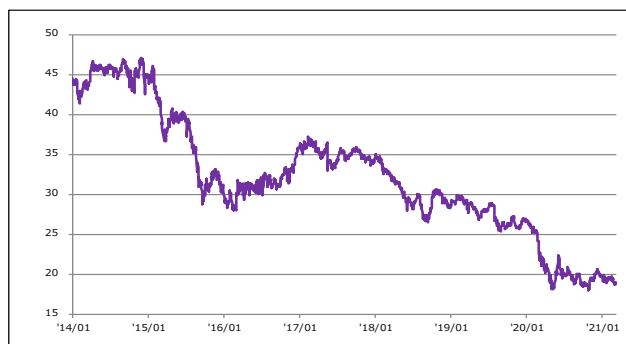
人民元・円



ブラジル ボーボス指数



ブラジルレアル・円



豪州 S&P/ASX200指数



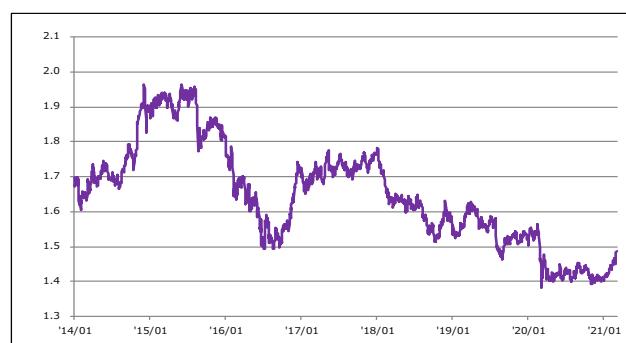
豪ドル・円



インド SENSEX指数



インドルピー・円



【付録】グローバルマーケットレター『今週のトピック』(バック・ナンバー)

□弊社の週間発行誌「グローバルマーケットレター」に掲載中の『今週のトピック』を、直近4週分転載しました。記載内容については、多少古いものもありますが、ご笑読いただけましたら幸甚です。

2月8日号

欧州株不振の背景

表1. STOXX50の1年間パフォーマンス 出所(Bloomberg)

コロナ禍にもかかわらず世界的に株価が上昇する中で、欧州株のパフォーマンスが物足りない。欧州株不振の原因として、新型コロナ感染拡大に伴うロックダウンの影響や、財政支出を巡るEU内のごたごた、各国が抱える政局不安などが挙げられるが、欧州株の主要銘柄に巢ごもり経済の恩恵を受けるテクノロジー・通信・サービスなどのハイテク株が少ないとの指摘もある。そこでユーロ圏の代表的な株価インデックスであるSTOXX50の構成銘柄を見ることで実態を分析をしてみる。

表1はSTOXX50と、より多くの銘柄を含むストックス欧州600

(STOXX600)の1年間のパフォーマンスおよび、STOXX50の構成全銘柄のパフォーマンスを示したものだが、両インデックスのパフォーマンスはあまり変わらず、STOXX50の不振は欧州株全体の問題と思われる。

次にSTOXX50に占めるハイテク株の比率を日米と比較してみると、STOXX50に含まれるハイテク株は6銘柄で全体の12%であるのに対し、日経225では43銘柄の19%、NYダウ工業株30種では9銘柄の30%となり、やはりパフォーマンスの差はイン

名称	国籍	業種	パフォーマンス
STOXX50	ユーロ圏		-1.9%
STOXX600	欧洲		-1.4%
CRH	アイルランド	資本財	4%
Linde PLC	アイルランド	原材料	13%
フランク・エンタープライズ	アイルランド	一般消費財	61%
ENEL	イタリア	公共事業	3%
ENI	イタリア	エネルギー	-34%
インテーザ・サンハッパオ	イタリア	金融	-18%
アホルト・テレーズ	オランダ	その他消費財	8%
エアバス	オランダ	資本財	-34%
ASMLホールディング	オランダ	テクノロジー	76%
INGグループ	オランダ	金融	-22%
コニンクレカ・フィリップス	オランダ	その他消費財	14%
Adyen NV	オランダ	その他消費財	111%
プロサス	オランダ	通信・サービス	48%
アマテウスITグループ	スペイン	その他消費財	-24%
イベルドローラ	スペイン	公共事業	14%
インド・オーストリア・ディ・ティセヨ・テクスタイル	スペイン	一般消費財	-18%
サンダーテル銀行	スペイン	金融	-26%
アティダス	ドイツ	一般消費財	-2%
アリアンツ	ドイツ	金融	-11%
BASF	ドイツ	原材料	8%
バイエル	ドイツ	その他消費財	-30%
BMW	ドイツ	一般消費財	11%
ダムラー	ドイツ	一般消費財	42%
ドイツ証券取引所	ドイツ	金融	-6%
ドイツボスト	ドイツ	資本財	32%
ドイツ・テレコム	ドイツ	通信・サービス	2%
ミュンヘン再保険	ドイツ	金融	-15%
SAP	ドイツ	テクノロジー	-10%
シーメンス	ドイツ	資本財	33%
フォルクスワーゲン	ドイツ	一般消費財	0%
ヴォルガリア	ドイツ	金融	9%
ノキア	フィンランド	通信・サービス	5%
コネ	フィンランド	資本財	12%
エアリキット	フランス	原材料	3%
ダノン	フランス	その他消費財	-25%
BNPパリバ	フランス	金融	-14%
アクサ	フランス	金融	-22%
バンシ	フランス	資本財	-20%
エシロールルックスオティカ	フランス	その他消費財	-9%
エジー	フランス	公共事業	-17%
トタル	フランス	エネルギー	-20%
ケリゲ	フランス	一般消費財	-1%
LVMHモエ・ヘネシー・ルイ・ヴィトン	フランス	一般消費財	32%
ローラル	フランス	その他消費財	17%
サフラン	フランス	資本財	-27%
ソノフィ	フランス	その他消費財	-10%
シュナイダー・エレクトリック	フランス	資本財	37%
ビ・ベンティ	フランス	通信・サービス	4%
ベルノ・リカル	フランス	その他消費財	2%
アンハイザー・ブッシュ・インベーブ	ベルギー	その他消費財	-20%

デックスに含まれるハイテク株比率に比例しているようだ。逆に、コロナ禍で負け組とされる金融関連銘柄の比率を比べてみると、SOTXX50の18%に対し、日経225は9%、NYダウは10%となり、こちらはSTOXX50の足かせとなっている。

このようにコロナ禍の下では、産業構造の変化の遅れが欧州株の不振の原因となっていたようだ。今後ワクチン実用化により経済が正常化する過程では、所謂巣ごもりトレードの巻き戻しにより、欧州株の逆襲が見られるかもしれない。

【付録】グローバルマーケットレター『今週のトピック』(バック・ナンバー)

- 弊社の週間発行誌「グローバルマーケットレター」に掲載中の『今週のトピック』を、直近4週分転載しました。記載内容については、多少古いものもありますが、ご笑読いただけましたら幸甚です。

2月15日号

PMIで見る主要国の株価推移

中国の10-12月期GDP成長率は前年比6.5%と7-9月期の4.9%からさらに加速、他国に先駆けてコロナ禍前の成長スピードに戻った。コロナ禍脱出の先頭ランナーとしてウイルスを早期に抑え込み、投資再開などにより企業部門が回復をけん引した形だが、これは昨年の購買担当者指数(PMI)にその兆候が見られる。

PMIとは調査機関が企業で原材料や部品などの仕入れを担当する購買担当者へアンケートを実施、そこから得たデータを数値化したもので、調査対象は新規受注や雇用、価格など多岐にわたる。なお購買担当者の企業における役割はとてもシビアで、原材料や部品を仕入れる際は市場における製品の需要や取引先企業の経済状況を見極めるなど、あらゆるリスクを考慮し購入量を調節することが求められる。足元での自動車会社における半導体不足による減産を見てもその重要性は明らかであり、そのため購買担当者の考えは今後の景気を見通すのに役立つと考えられる。PMIには製造業、サービス業およびそれらをまとめた総合指数などがあり、その数値は「50」を景況感の分岐点として、これを下回れば景況感が悪く、これを上回れば景況感が良いとされる。

図1. 各国PMI推移 出所(Bloomberg)

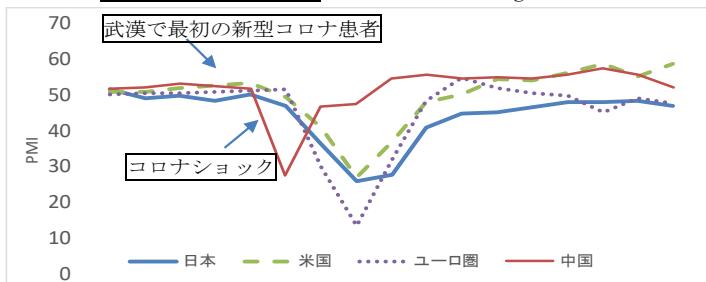
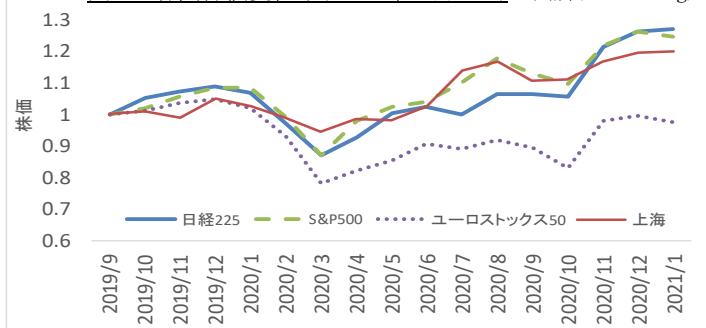


図2. 各国株価変化率(2019年9月を1) 出所(Bloomberg)



かった。昨年後半以降は米国のPMI回復が顕著で次に日本と続くが、株価も日米で回復基調を辿る。一方、欧州のPMIは落ち込み幅が大きかったうえ昨年後半から頭打ちの状況が続くが、株価の落ち込みも大きくその回復も遅れている。このように株価の動きは概ねPMIの動きに追随する形で、足元ではコロナ禍からの脱出ランナーのバトンが中国から米国へと渡されたように見える。

図1は2019年中旬からの主要国(日米欧中)のPMI推移を示す。これを見ると昨年初のコロナショックで中国を先頭ランナーとして各国で一斉にPMIが低下している。落ち込み幅は日米中がほぼ同程度であるのに対し、欧州は伊などの感染者数急増とロックダウンなどの影響もありPMI下落幅は大きい。中国のPMIは昨年3月にはすでに回復基調で6月には2019年を上回る水準に上昇している。

次にPMIと株価の関係を見てみる。図2は図1と同期間の各代表的な株価インデックスの推移を2019年9月を1として示したものだが、PMIが示唆した通り中国株の落ち込みは他3ヶ国より小さく立ち直りも早

【付録】グローバルマーケットレター『今週のトピック』（バック・ナンバー）

- 弊社の週間発行誌「グローバルマーケットレター」に掲載中の『今週のトピック』を、直近4週分転載しました。記載内容については、多少古いものもありますが、ご笑読いただけましたら幸甚です。

2月22日号

コロナ禍の株高はバブルか

現状のコロナ禍の下、経済活動の状況は正常化には程遠いにもかかわらず世界中で株価が上昇しており、一部にはバブルを警戒する声がある。ここで今の株高はバブルなのかを考えてみよう。

まずビスマルク（独の鉄血宰相）による「賢者は歴史に学ぶ」との言葉に従い、過去のパンデミックに類する局面での株価の動きを見ると、表1のようになる。

表1. 過去のパンデミック 出所(IMF,Bloomberg)

パンデミック	発生年	株価動向
スペイン風邪	1918年	NYダウがその後10年で約4倍
香港風邪	1968年	ハンセン指数がその後6年間で約30倍
SARS	2003年	上海総合指数がその後3年間で約3倍
新型インフルエンザ	2009年	リーマンショックと重なったため観測困難

表1を見ると過去のパンデミック後の株価は3~10年程度で大きく上昇しており、その理由としてはパンデミックが人々の予想より早く収束したのに対し、財政出動などによる景気浮揚効果はその後数年にわたり継続したことが挙げられる。恐らく足元の株高も過去のパンデミック後と同様の思惑により形成されていると考えられる。これまでにコロナ対策として世界で14兆ドルと世界の総GDP(93兆ドル)に対して約15%に達する大規模な景気対策の実施が既に決まっている。株価はGDPの動きに連動するとすれば、今後新型コロナが収束に向かい正常な経済状態に戻る段階では、世界の株価がコロナ禍前の1.15倍になる計算になる。国別の景気対策を見てみると、米国はバイデン政権が検討中の1.9兆ドルを加えると総額6兆ドルとGDPの30%と最大、続いて日本の2兆ドル(GDPの40%)、ドイツの1.5兆ドル(同40%)、中国0.9兆ドル(同7%)の順となる。ここでこれらの景気対策の効果を反映した各国の株価水準を推定（具体的には、GDPと株式時価総額の弹性値を1として、これらの対GDP比に各国の潜在成長率を加えコロナ禍前の2019年9月の株価インデックスに乘じることで算出）したのが表2。

表2. 各国の景気対策と株価 出所(IMF,Bloomberg)

	① 2019年9月	② 潜在成長率	③ 景気対策	④ ①×(②+③)	⑤ 2021年2月	⑥ ⑤÷④
日経225	21,756	1%	40%	30,676	30,200	0.98
S&P500	2,977	2%	30%	3,929	3,932	1.00
独 DAX	12,428	1%	40%	17,523	14,064	0.80
上海総合	2,905	6%	7%	3,283	3,635	1.11

これを見ると日米の株価は景気対策を考慮すると妥当なレベルまで上昇しているものの、バブルと言えるほどではないようだ。ドイツの株価は景気対策を織込んだ数値に対し0.8倍の水準に留まっており、今後EUによる景気対策が加わることを考慮すると割安とも言える。一方、中国は景気対策がGDP比少額であったにもかかわらず、生産活動をいち早く再開し世界需要の取り込みに成功したことで株価も上昇し1.11倍とやや割高な水準。今後各国の経済活動が正常化した場合には需要喪失により株価調整が起こる可能性はある。

今回、景気対策の規模から各国の妥当と考えられる株価水準を推定してみたところバブルとは言えないよう見えるが、バブルは弾けてみないと判らないとも言われており警戒感は持ち続けたい。

【付録】グローバルマーケットレター『今週のトピック』(バック・ナンバー)

□ 弊社の週間発行誌「グローバルマーケットレター」に掲載中の『今週のトピック』を、直近4週分転載しました。記載内容については、多少古いものもありますが、ご笑読いただけましたら幸甚です。

3月1日号

インフレの足音

日本の足元1月の消費者物価指数(CPI)は前年比で▲0.6%と相変わらずのマイナス圏でインフレの足音は皆目聞こえず、1990年以降に育った世代にとり物価は下がるものとの固定概念すらあるようだ。ところが世界では、債券マーケットを中心にインフレを警戒する動きが広がっておりやや違和感があるが、ここで世界のインフレ動向をチェックしてみよう。

まず図1で示した日米欧中の直近2年間の前年比CPI推移を見ると、欧米では確かに足元で上昇しているものの、日中はマイナス圏で、未だインフレを警戒するレベルではない。どうやら市場は先行きのインフレを警戒していると考えられ、実際市場による将来のインフレ見通し(BEI)は米10年で2.2%と2年半ぶりの高水準だ。そこで先行きの物価動向を需要と供給に分けて分析してみよう。

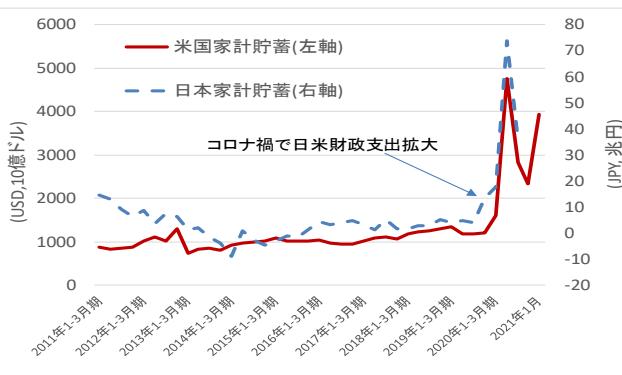
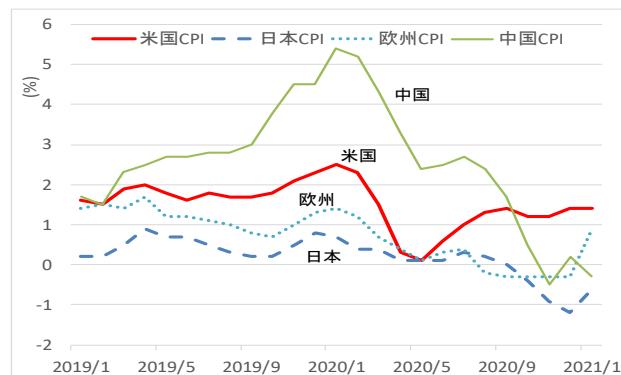


図1. 日米欧中の2年間 CPI推移 出所(内閣府,Bloomberg) 図2. 日米家計貯蓄の10年間推移

・需要サイド…消費の原動力となる購買力を見てみると、昨年からの各国政府による個人給付金などの影響で貯蓄は上昇しており、図2に示すように米国の家計貯蓄(可処分所得-消費支出)は3.9兆ドル、日本では35兆円に上昇。今後ワクチン接種が行き渡り外出規制が緩和されると、増加した貯蓄を原動力として抑圧された消費行動が一気に爆発する可能性もある。

・供給サイド…CPIの川上にあたる原材料などを見てみると、経済の正常化を見越して石油やCRB(商品)インデックスなどが上昇しており、半導体など中間製品も需給がひつ迫。加えて、株や土地、ビットコイン(2017年当欄にて金を参考にした理論価格は1,700万円と試算)にいたる資産価格全般も上昇している。資産価格上昇は、購買意欲拡大などで間接的にCPI上昇に寄与すると言われる。加えて、前年比で計算するCPIは前年同月との比較であり、今後は昨年のコロナショックにより経済活動がほぼ停止した時期との比較となるため数字が上振れし易い。

つまりコロナショックによる一時的な上振れに加え、需要と供給の両面からもCPI上昇が見込まれることから、今後数ヶ月はCPIが予想外に上振れる可能性がある。

ただし、パウエルFRB議長が最近の議会証言において、インフレが一時的に予想されるものの継続的なものではなく、インフレ目標実現には3年以上かかるかもしれないと言っていることから、中長期的なCPIの動きが注目される。

一方日本では、今後政府主導によるGoToキャンペーン再開による旅行・食事の割引や携帯電話料金引き下げの影響が予想され、しばらくインフレは期待できそうもない。



【免責事項】

- ・ 本書は、あおぞら証券株式会社（以下「当社」という。）が、当社及び株式会社あおぞら銀行（以下「あおぞら銀行」という。）のお客さまへ投資の参考となる情報提供を目的に作成したものであり、金融商品に係る取引を勧誘するものではありません。これらの情報により生じた損害等に対し、当社は一切責任を負いません。
- ・ 本書は、公表されたデータ等又は当社が信頼できると判断した情報に基づいて作成しておりますが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、当社は、あおぞら銀行その他当社の関係会社（以下「あおぞら銀行等」という。）と独立した立場で本書を作成しており、あおぞら銀行等からお客さまへ提供される他の情報・資料等と分析・見通し・予測・見解等が相違する場合があります。
- ・ 本書に記載された見解等の内容のすべては作成時点のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。本資料に記載されている情報が変更されても、本資料を再発行する義務はありません。
- ・ 投資に際しては、取引の内容及びリスク等を十分にご理解の上、お客さまご自身の判断と責任でなされるようお願いいたします。
- ・ 本書の一部又は全部を無断で複製、送信又は配布等行わないようお願いいたします。
- ・ 当社及び当社の関係会社は、本書に記載された金融商品についてポジションを保有している場合があり、今後自己勘定で売買を行うことがあります。また、当社及び当社の関係会社は、本書に記載された会社に対し、引受等の投資銀行業務、その他のサービスを提供し、かかる同サービスの勧誘を行うことがあります。

【金融商品取引法に係る重要事項】

手数料・リスクについて

- ・ 当社で取扱う商品等へのご投資には、商品ごとに所定の手数料等をご負担いただく場合があります。
- ・ 当社で取扱う各商品等には価格の変動や為替の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- ・ 上記の手数料等およびリスク等は、各金融商品ごとに異なりますので、当該商品等の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料等をよくお読みください。また、詳細については当社担当営業員までお問い合わせください。

【本資料に関するお問合せ先】

あおぞら証券株式会社 03-6752-1020

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第1764号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

あおぞら証券株式会社
〒102-0083 東京都千代田区麹町6-1-1
TEL（代表）03-6752-1020
<http://www.aozora-sec.co.jp/>

