

Vol.311
2024
4

投資環境

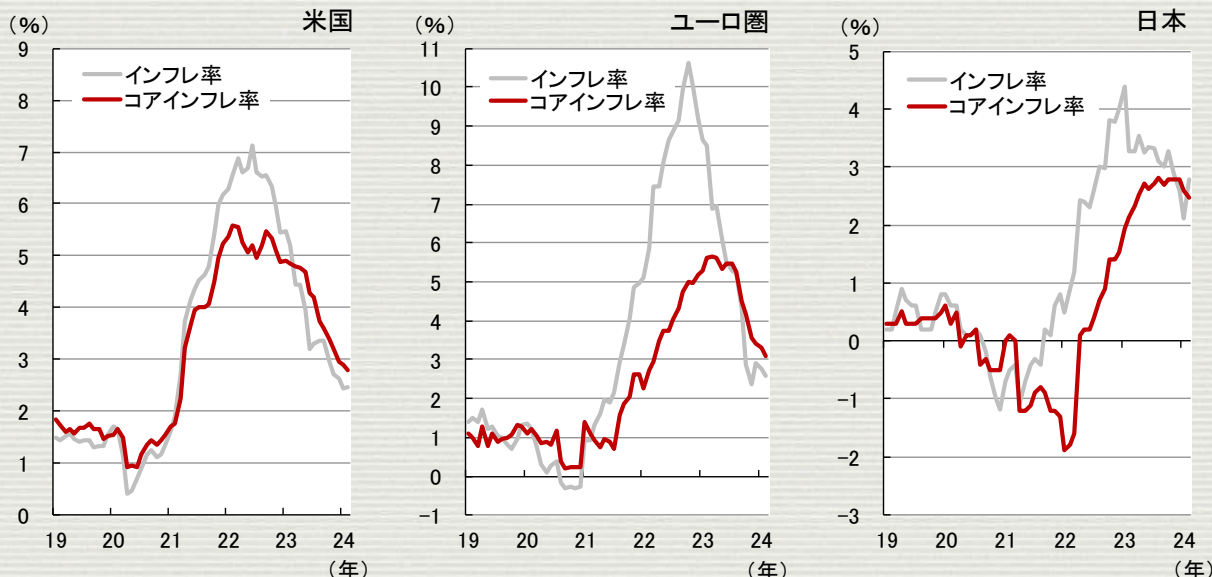
レポート

局面変化を迎える 米欧日の中央銀行



- 米欧では利下げ局面の開始が現実味を帯びているが、両者の経済情勢の違いやデスインフレ過程の違いを踏まえると、利下げ開始後のペースにも違いが生じると思われる。米国の利下げペースは、ユーロ圏の利下げペースよりも緩やかになる可能性が高そうだ。
- 日本では約17年ぶりの利上げが決まった。春闘の強い結果などを受けて物価目標達成への確信を強めたことが背景にあるが、日本銀行は追加利上げを急いでいるわけでもなさそうである。日銀が追加利上げをすることも、米欧のような連続的なものにはならないだろう。

図1 米欧日のインフレ率(前年比上昇率)



(注) いずれの国・地域に関しても、コアインフレ率は食品・エネルギーを除くベース。米国は個人消費支出デフレータ、ユーロ圏と日本は消費者物価に基づく。

(出所) CEIC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。

局面変化を迎える米欧日の中央銀行

●局面変化を迎える米欧日の中央銀行

米連邦準備制度理事会(FRB)や欧州中央銀行(ECB)については、利下げ局面入りが現実味を帯びる中、その開始時期と共にペースが論点である。日本では、3月に日本銀行がマイナス金利の解除等を決定しており、追加利上げの有無や頻度が論点である。以下では、3カ国・地域の状況を整理した上で今後の金融政策を考えたい。

●米欧で強まる利下げ期待

「2%物価目標」(以下、「目標」と略記)には届かないものの、米欧では食品・エネルギーを除くコアインフレ率が3%程度まで鈍化してきた(図1参照)。こうした中、金融市場では今年半ばにFRBやECBが利下げを開始するとの予想が多く、また、ECBに関しては一部高官が「6月利下げ開始」を強く示唆している。筆者も、両中銀が今年半ばに利下げを開始すると予想している。ただし、米欧の経済情勢の違いやディスインフレ過程の違いを踏まえると、FRBとECBの利下げペースにも違いが生じる可能性がある。

●米国：景気加速・インフレ鈍化の併存

米国では、2023年入り後にディスインフレが進んだが、この間、実質国内総生産(GDP)成長率は加速した(図2参照)。2023年後半の実質GDP成長率は約3%となり、従来2%程度とされていた潜在成長率(その国の労働力や生産設備等を過不足なく用いた場合に達成可能な経済成長率)を大きく上回った。実質GDP成長率が潜在成長率を上回る状況はインフレ圧力に繋がりがやすいはずだが、米国で起きたことは、景気加速とインフレ鈍化の併存だったのである。この背景として、コロナ禍で起きた物流網混乱の影響や食品・エネルギー価格上昇の転嫁が一巡したこと

が指摘されてきたが、筆者はこれらに加えて、移民流入の加速で米国の労働供給が増し、潜在成長率が従来の水準から上振れた可能性が大きいと考えている(図3参照)。つまり、3%程度の実質GDP成長率が示唆する程には米国のインフレ圧力が強くなかったということである。

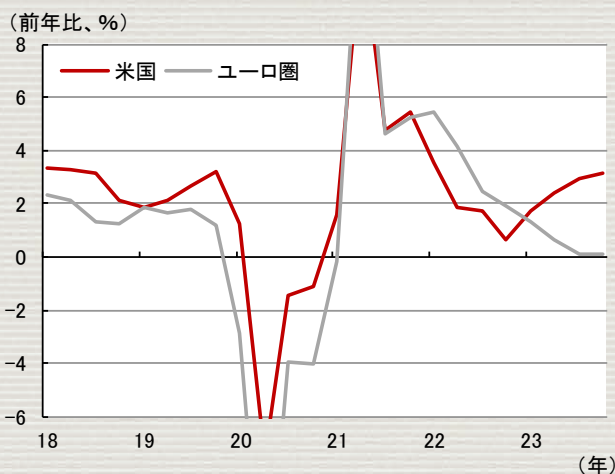
こうした米国の状況は、2つの理由で緩やかなペースでの利下げを正当化する。第1に、堅調な景気に対しては、過去の景気後退局面時のような大幅かつ急激な利下げは不要であるからだ。第2に、潜在成長率の上振れは、景気を熱することも冷やすこともない金利の水準、即ち、中立金利の上振れを示唆するからだ。急いで利下げを進めれば、政策金利が中立金利を下回ってしまい、景気過熱やインフレ圧力再燃に繋がるリスクがあるのだ。

FRBも同様の認識なのだろう。3月に示された米連邦公開市場委員会(FOMC)参加者の政策金利予想では、2024年に累計0.75%ポイントの利下げ(利下げ1回で0.25%ポイントが想定されているとみられるため、累計3回)というのが彼らの中央値だった。これは過去の利下げ局面と比べて緩やかなペースである。また、19人の参加者の内、累計3回の利下げを予想したのは9人であり、別の9人は2回以下の利下げを予想した(最後の1人は4回の利下げを予想)。利下げ回数が減る可能性も相応に大きいということである。

●欧州：景気停滞・インフレ圧力の併存

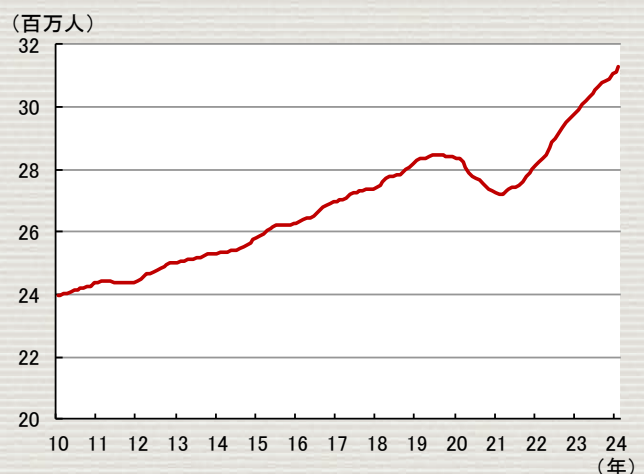
ユーロ圏では、2023年前半に実質GDP成長率が1%程度で推移した後、年後半にはほぼゼロ成長となった(図2参照)。一方、コアインフレ率は年前半に高止まりした後、年後半には鈍化したが、それでも水準は高いままである。実質GDP成長率は潜在成長率を下回っていたと考えられ、

図2 米国とユーロ圏のGDP成長率



(注) 視認性を高めるため、2020年・2021年の一部を非表示にした。
(出所) CEICより野村アセットマネジメント作成

図3 米国の労働力人口 (外国籍の者)



(注) 原数値の後方12ヵ月移動平均値。
(出所) CEIC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。

そうした状況はインフレ圧力の緩和に繋がりにくいはずだが、ユーロ圏で起きたことは景気停滞とインフレ圧力の併存だったのである。この併存の背景には、雇用保蔵(雇用が事業環境に見合った水準を超え、企業が余剰人員を抱える状況)があったと考えられる。即ち、企業が雇用保蔵による労働コストの増分を販売価格に転嫁し、それがインフレを通じて家計の実質所得を悪化させることで、景気停滞が続くという構図である。

足元で景気底入れの兆候がみられ、また、デysinフレが続く中、今後に関しては、景気が持ち直しに転じ、余剰人員が解消するとの見方もある。そうすれば、企業は労働コストの転嫁を止め、インフレ圧力は一段と緩和することが期待され、ECBもこうしたシナリオを描いている。もっとも、これまで賃金上昇とデysinフレが進んだとはいえ、家計の実質賃金の水準は低位にとどまる(図4参照)。筆者は、2024年も景気停滞が続くと予想しており、企業が雇用保蔵を断念し、失業が増加するとみている。こうした景気・雇用の弱さがデysinフレに繋がることで、ECBは年央に利下げを決定するだろうが、景気下振れを意識した利下げという点でFRBとは異なっており、ゆえに利下げのペースもFRBよりも速くなるとみられる。

● 日銀は約17年ぶりの利上げを決定

日銀は、3月の金融政策決定会合にてマイナス金利の解除やイールドカーブ・コントロールの撤廃等を決定した。2024年度の春闘にて前年度を上回る賃上げが妥結されたことなどを受け、日銀は「目標」の実現への確信を強め、従来の「大規模な金融緩和は、その役割を果たした(植田総裁)」との判断に至ったのである。今後について、声明文では「当面、緩和的な金融環境が継続すると考えてい

る」とされた。追加利上げがあっても「緩和的な金融環境」と説明することは出来るため、日銀もその可能性を意識していると思われる。

● 日銀は追加利上げを急がず

もっとも、日銀は次の2つの理由から、追加利上げを急いでいるわけでもなさそうである。第1に、日銀の見通しとの整合性である。植田総裁は「物価・経済見通しに従って適切な政策金利水準を選んでいく」と述べたが、直近1月の「展望レポート」では、インフレ率(除く生鮮食品・エネルギー)が2024・2025年度に1.9%になるという政策委員の見通しが示された(図5参照)。この見通しは、2024年内の利上げは0%台前半まで、2025年入り後も緩やかな利上げになるという金融市場の織込みを前提としている模様である。つまり、日銀はその程度の利上げでもインフレ率が「目標」を超えないと判断しているということであり、そうであれば利上げを急ぐ必要は無い。なお、「展望レポート」が4月会合にて改定され得る点には注意が必要である。第2に、利上げが経済に及ぼす影響への懸念である。植田総裁は3月会合後の記者会見にて「経済が長い間、ゼロ金利ないし、その周辺の超低金利にずっと浸っていた状況です。これから急激に金利が上がるという事態になりますと、どういう予期せぬ混乱が起きないとも限らない」と述べた。この点に関連して、住宅ローンを変動金利で借り入れる世帯が多い中、利上げが住宅ローン借入世帯の負担を増やし、経済への悪影響が想定よりも大きくなる可能性もある。この点も追加利上げを急がない理由となるだろう。以上を踏まえると、今後、日銀が追加利上げをすとしても、米欧のような連続的なものにはならないと思われる。

松本 惇(シニア・エコノミスト)

図4 ユーロ圏の一人当たり実質雇用者報酬



(出所) CEICより野村アセットマネジメント作成

図5 日銀政策委員の経済・物価見通し

	(前年度比、%)		
	23年度	24年度	25年度
実質 GDP	1.8	1.2	1.0
消費者物価 (除く生鮮食品)	2.8	2.4	1.8
消費者物価 (除く生鮮食品・エネルギー)	3.8	1.9	1.9

(注) 政策委員見通しの中央値。2024年1月時点。
(出所) 日本銀行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

2024年3月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝151.4円となり、2月末の150.0円に対して0.9%の円安となった。円は、上旬に上昇した後、中旬には下落し、下旬にはレンジ内で推移した。

上旬には、2月の米サプライマネジメント協会(ISM)非製造業景況感指数が市場予想を下回ったことに加え、日本において前年を上回る春季労使交渉(春闘)の要求賃上げ率や相次ぐ観測報道により、日本銀行の政策修正への思惑が強まったことなどから、円は対米ドルで上昇した。中旬には、2月の米消費者物価指数(CPI)が前月並みの高い伸びとなったことや、米生産者物価指数(PPI)が市場予想を上回ったことを受け、円は対米ドルで下落した。日銀は、3月の金融政策決定会合において、マイナス金利政策の解除やイールドカーブ・コントロールの撤廃などを決定した。もっとも、声明文や総裁記者会見を受け、日銀は追加利上げを急がないとの見方が広まり、決定後に円は下落した。下旬には、当初、3月のフィラデルフィア連銀製造業景況指数や2月の米中古住宅販売件数が市場予想を上回ったことなどから、円は対米ドルで下落した。その後、日本政府と日銀による3者会合開催が伝わると、円は下落幅を縮小した。

今後の円相場を見る上では、日米の金融政策の動向が注目される。日本銀行の追加利上げを巡る思惑や、米連邦準備制度理事会(FRB)の利下げ開始時期に関する期待の変化が生じれば、円相場に影響を及ぼし得る。

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

2024年3月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.079米ドルとなり、2月末の1.081米ドルに対して0.1%のユーロ安となった。ユーロは、上旬に上昇した後、中旬にはレンジ内で推移し、下旬には下落した。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響から、1ユーロ＝162.1円から163.3円へ0.8%のユーロ高となった。

上旬には、2月の米ISM製造業景況感指数が市場予想を下回ったことや、欧州中央銀行(ECB)のラガルド総裁が3月理事会後の記者会見において早期利下げに慎重な姿勢を示したことなどから、ユーロは対米ドルで上昇した。中旬には、当初、ECB高官から6月利下げを示唆する発言が相次いだことなどを背景に、ユーロは対米ドルで下落した。その後、3月の米連邦公開市場委員会(FOMC)にて公表されたFOMC参加者の政策金利見通し(中央値)で、引き続き年内3回の利下げが示唆されたことを受け、ユーロは下落幅を縮小した。下旬には、3月のフィラデルフィア連銀製造業景況指数や2月の米中古住宅販売件数が市場予想を上回ったことなどから、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、欧米の景気・物価動向を受けた金融政策の動向が注目される。FRBとECBの利下げ開始時期や利下げペースに関する市場予想に変化が生じれば、ユーロ相場に影響を及ぼし得る。

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

2024年3月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.652米ドルとなり、2月末の0.650米ドルに対して0.4%の豪ドル高となった。豪ドルは、上旬に上昇した後、下落基調で推移した。なお、対円では、1豪ドル＝97.5円から98.6円へ1.2%の豪ドル高となった。

上旬は、パウエルFRB議長が議会証言において、今年のある時点で利下げを開始するのが適切になる可能性が高いと、従来の見解を繰り返したことなどから、豪ドルは上昇した。しかし、中旬に発表された2月の米PPIが市場予想を上回ったことなどから米長期金利が上昇し、豪ドルは下落に転じた。その後、豪州準備銀行(RBA)が金融政策決定会合の声明文で、追加利上げの可能性に言及しなかったことも、豪ドル安要因となった。下旬には、人民元の基準値がやや元安方向に設定されたことをきっかけに人民元安が進むと、豪ドルも連れ安となる局面があった。

今後の豪ドル相場を見る上では、国内外の景気動向とともに、FRBとRBAの金融政策に注目したい。FRBもRBAも利下げのタイミングや幅について不確実性が高く、インフレや景気動向により市場の思惑も大きく変動すると考えられる。国内外の景気動向や、両国の金融政策格差に変化が生じれば、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

2024年3月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.02レアルとなり、2月末の4.97レアルに対して0.9%のレアル安となった。レアルは、月初に上昇した後、下落基調で推移した。なお、対円では米ドル高(円安)の影響から、1レアル＝30.17円から30.20円へ0.1%のレアル高となった。

上旬は、2月の製造業購買担当者景気指数(PMI)が前月から改善したことを受けて、レアルは上昇して始まったが、2月の米非農業部門雇用者数が市場予想を上回ったことなどから、下落に転じた。中旬は、米長期金利が上昇する中、レアルは下落基調で推移したものの、FOMC参加者の政策金利見通し(中央値)で、引き続き年内3回の利下げが示唆されると、レアルは上昇した。下旬には、ブラジル中央銀行(BCB)が3月の金融政策委員会の議事要旨を公開した。同会合では、0.5%の利下げが決定されたが、利下げペースの緩和が議論されたことが明らかになった。利下げペースの鈍化は通貨高要因であるものの、主要通貨に対して米ドル高が進む中、レアルは下落した。

今後のレアル相場を見る上では、FRBとBCBの金融政策に注目したい。ブラジルの政策金利は米国に比べて依然高いものの、その差は縮小している。今後のBCBの利下げペースや、FRBによる利下げタイミングやペースに対する思惑が、レアル相場の変動要因となるだろう。

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。



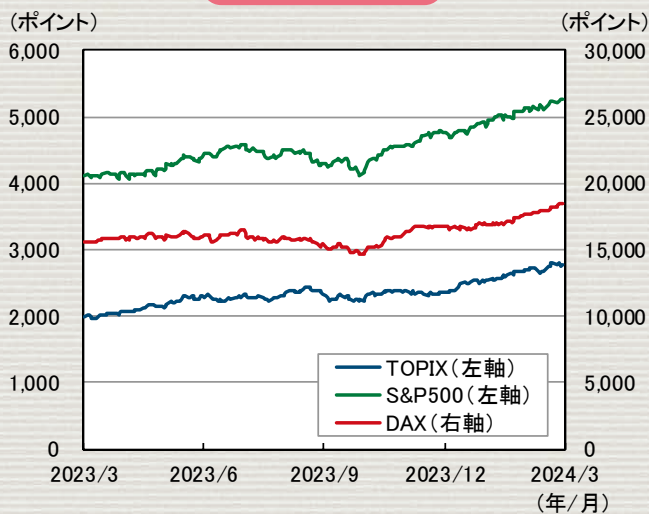
先進国株式

2024年3月末のTOPIXは2,768.62ポイントとなり、2月末から3.5%上昇した。月初には、日経平均株価は4万円台まで上昇する局面もあったが、その後は日銀の金融政策を巡る不透明感などから円高/米ドル安が進行し、下落した。中旬に入り、日銀はマイナス金利政策の解除を決定したが、金融緩和的な状況は当面継続するとの見方から、上昇に転じた。下旬にかけては、円安/米ドル高も進行し、TOPIXも3か月連続の上昇となった。

2024年3月末のS&P500は5,254.35ポイントとなり、2月末から3.1%上昇した。前半は、FRBの利下げ期待が支えとなって買いが広がるも、高値警戒感から持ち高調整や利益確定の売りが入り、最高値圏で小刻みに上下した。後半は、FOMC後に2024年内の利下げ見込みが再確認され、米景気の先行きへの楽観から上昇し過去最高値を更新、月間で上昇した。

2024年3月末のDAXは18,492.49ポイントとなり、2月末から4.6%上昇した。前半は、上旬のラガルドECB総裁の発言を受けて将来的な利下げ見込みが再確認され、金融セクターや資本財・サービスセクターを中心に買いが広がり上昇するも、高値警戒感から持ち高調整や利益確定の売りが入り、重荷となった。後半は、FOMC後に、欧米の中央銀行の利下げ期待が高まったことから上昇し過去最高値を更新、月間で上昇した。

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

2024年3月末の日本の10年国債利回りは0.73%となり、2月末から0.02%上昇した。前半は、日銀が金融政策決定会合でマイナス金利政策を解除するとの報道が相次いだことなどを受け、利回りは上昇した。後半は、決定会合でマイナス金利の解除やイールドカーブ・コントロールの撤廃が発表された中で、緩和的な金融環境の継続が示されたことなどを受け、利回りは低下したものの、月間での利回りは上昇した。

2024年3月末の米国の10年国債利回りは4.20%となり、2月末から0.05%低下した。上旬から中旬にかけては、2月の米ISM景況感指数が製造業・非製造業ともに市場予想を下回ったことなどを受け、利回りは低下で始まった一方、2月の米コアCPIやPPIが市場予想を上回り、利回りは上昇した。下旬は、FOMCで年内の利下げ予測回数が据え置かれ、利下げ回数を見直しを警戒していた市場に安心感が広がったことなどを受け、利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

2024年3月末のドイツの10年国債利回りは2.30%となり、2月末から0.11%低下した。上旬から中旬にかけては、ECBが4会合連続で政策金利を据え置き、ECB高官が6月利下げの可能性を示唆したことなどを受け、利回りは低下する局面もあったが、米国の金利推移につられる形で、利回りは上昇した。下旬も、概ね米国の金利推移につられる形で、利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

10年国債利回り

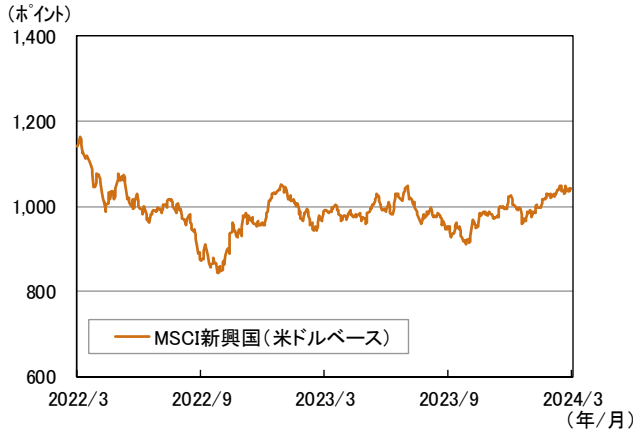


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

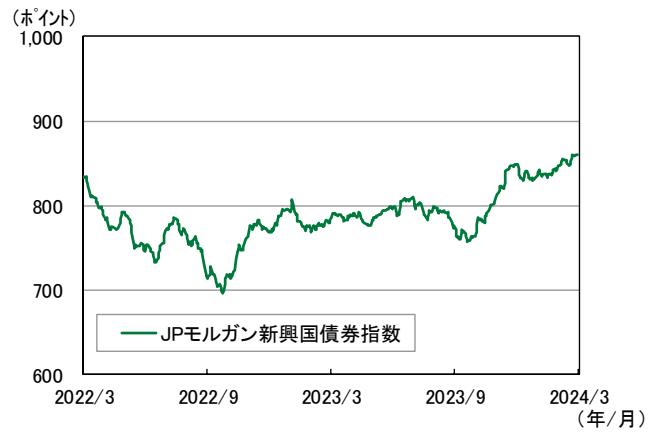
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

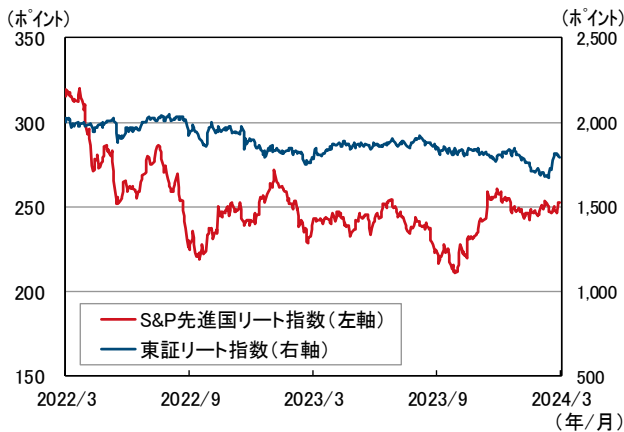
新興国株式



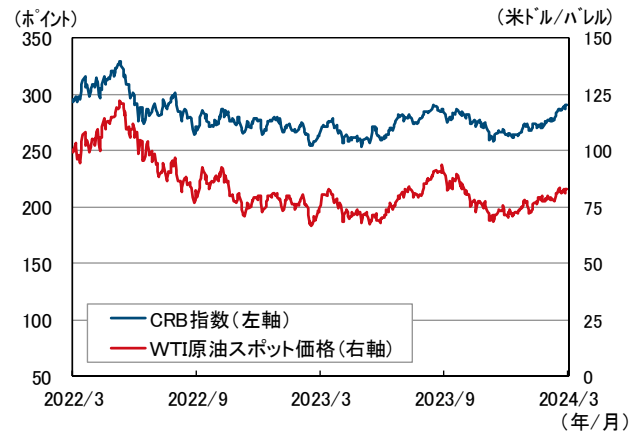
新興国債券



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)	3.1	20.6	26.7	44.0
TOPIX(日本)	3.5	17.0	19.2	38.2
NYダウ工業株(米国)	2.1	5.6	18.8	19.6
S&P500(米国)	3.1	10.2	22.5	27.9
NASDAQ(米国)	1.8	9.1	23.9	34.0
FTSE100種(英国)	4.2	2.8	4.5	4.2
DAX(ドイツ)	4.6	10.4	20.2	18.3
ハンセン指数(香港)	0.2	-3.0	-7.1	-18.9
上海総合(中国)	0.9	2.2	-2.2	-7.1
S&P/BSE SENSEX(インド)	1.6	2.0	11.9	24.9
MSCI新興国(米ドルベース)	2.2	1.9	9.5	5.3

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	5.5	10.0	2.0	8.4
WTI原油スポット価格	6.3	16.1	-8.4	9.9
東証リート指数	5.7	-0.7	-3.5	0.5
S&P先進国リート指数	2.3	-2.0	12.4	4.0

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	0.9	7.3	1.3	13.9
円/ユーロ	0.8	4.9	3.4	13.4
米ドル/ユーロ	-0.1	-2.3	2.1	-0.5
円/英ポンド	0.9	6.4	4.8	16.7
円/豪ドル	1.2	2.6	2.6	11.0
円/カナダ・ドル	1.2	5.1	1.6	13.7
円/ブラジル・リアル	0.1	3.9	1.7	15.1
円/トルコ・リラ	-2.5	-2.5	-14.1	-32.6
円/南アフリカ・ランド	2.6	4.0	1.6	7.4

(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)

<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	1.2	1.5	8.7	11.2
JPモルガン新興国債券指数	1.9	1.4	10.8	9.5

<%>

■債券利回り	2月末	3月末	前月差
日本10年国債	0.71	0.73	0.02
米国10年国債	4.25	4.20	-0.05
ドイツ10年国債	2.41	2.30	-0.11

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2024年3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
4/14	15 (日)2月機械受注	16 (米)3月住宅着工件数 (米)3月鉱工業生産指数 (独)4月ZEW景況感指数 (中)1-3月期GDP	17 (日)3月貿易収支	18 (米)3月景気先行指数 (米)3月中古住宅販売件数	19 (日)3月消費者物価指数	20
21	22	23 (米)3月新築住宅販売件数	24 (米)3月耐久財受注 (独)4月Ifo景況感指数 (豪)1-3月期消費者物価指数	25 (米)1-3月期GDP(速報値) (トルコ)金融政策発表 (ブラジル)3月経常収支	26 (日)金融政策発表 (米)3月個人消費支出	27
28	29	30 (日)3月有効求人倍率 (日)3月失業率 (日)3月鉱工業生産指数 (日)3月新設住宅着工戸数 (米)2月S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数 (米)4月コンファレンスボード消費者信頼感指数 (ユーロ圏)4月消費者物価指数 (ユーロ圏)1-3月期GDP (中)4月製造業PMI(購買担当者景気指数) (メキシコ)1-3月期GDP(速報値)	5/1 (米)金融政策発表 (米)4月ADP雇用統計 (米)4月ISM製造業景況感指数	2 (米)3月貿易収支 (米)3月製造業受注	3 (米)4月雇用統計 (米)4月ISM非製造業景況感指数 (ユーロ圏)3月失業率	4
5	6	7 (豪)金融政策発表 (ブラジル)4月貿易収支	8 (独)3月鉱工業生産指数 (ブラジル)金融政策発表	9 (英)金融政策発表 (中)4月貿易収支 (中)4月マネーサプライ(5/9～15) (メキシコ)金融政策発表	10 (日)3月家計調査 (日)3月経常収支 (日)4月景気ウォッチャー調査 (米)5月ミシガン大学消費者信頼感指数 (ブラジル)4月消費者物価指数(IPCA)	11 (中)4月生産者物価指数 (中)4月消費者物価指数
12	13 (日)4月マネーストック	14 (日)4月国内企業物価指数 (米)4月生産者物価指数 (独)5月ZEW景況感指数	15 (米)4月消費者物価指数	16 (日)1-3月期GDP(1次速報値) (米)4月住宅着工件数 (米)4月鉱工業生産指数	17 (米)4月景気先行指数	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

	2023年									2024年			
	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	—	—	5	—	—	9	—	—	13	—	—	11
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	—	—	4.2	—	—	-3.2	—	—	0.4	—	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.5	3.2	3.3	3.3	3.2	3.0	3.3	2.8	2.6	2.2	2.8	—
	完全失業率(%)	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5	2.4	2.6	—
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	—	—	2.1	—	—	4.9	—	—	3.4	—	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	4.9	4.0	3.0	3.2	3.7	3.7	3.2	3.1	3.4	3.1	3.2	—
	失業率(%)	3.4	3.7	3.6	3.5	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7	3.9	—
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	—	—	0.1	—	—	-0.1	—	—	0.0	—	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	7.0	6.1	5.5	5.3	5.2	4.3	2.9	2.4	2.9	2.8	2.6	—
	失業率(%)	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4	—	—

(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。

NOMURA
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

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。