

投資環境

レポート

日本銀行の金融政策展望



注目点

- コロナ・ショックにより2%の「物価安定の目標」達成は遠のいた。日本銀行は、金融緩和長期化の副作用をできるだけ抑制しつつ、情勢変化に機動的・効果的に対応するため、3月に「金融緩和の点検」を経て「微調整」を行った。
- 長期金利変動幅が明確化され、リスク資産買入の柔軟性が一層増した。さらに貸出促進付利制度で「利下げカード」の裏付けを得た。
- 当面は市場参加者の関心を高めるような政策変更はないと考えられるが、より長い目で見れば、グローバルで低インフレが継続する場合に、先進国・地域で概ね共通の2%インフレ目標の妥当性に焦点が当たる可能性はある。

図1 日本銀行の2021年3月の金融政策「微修正」

政策ツール	現在	政策決定
YCC	短期金利 政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利適用	▲0.1%で維持 *金融仲介機能への影響に配慮しつつ、機動的に長短金利の引き下げを行うため、短期政策金利に連動する「貸出促進付利制度」を創設
	長期金利 10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れ 金利は、経済・物価情勢等に応じて上下にある程度変動しうる	維持 表現削除(変更) *平素は柔軟な運営を行うため、長期金利の変動幅は±0.25%程度であることを明確化 *必要な場合に強力に金利の上限を画すため、「連続指値オペ制度」を導入
ETF・J-REIT	ETF 原則的な買入れ:年間約6兆円(買入れ額は上下に変動) 当面:年間約12兆円を上限	原則的な買入れ方針を削除、当面の上限額の継続を表記 *それぞれ年間約12兆円、年間約1,800億円に相当する残高増加ペースを上限に、必要に応じて、買入れを行う
	J-REIT 原則的な買入れ:年間約900億円(買入れ額は上下に変動) 当面:年間約1,800億円を上限	
特別プログラム	CP・社債等 追加買入枠以外:CP等は約2兆円、社債等は約3兆円の残高維持 追加買入枠:合計15兆円(2021年9月末まで)	CP等、社債等の買入れ枠を合算、上限として設定 *2021年9月末までの間、合計で約20兆円の残高を上限に、買入れを行う 「貸出促進付利制度」の創設、日銀が金融機関の貸出を促進する観点から行っている各種資金供給について、その残高に応じて一定の金利をインセンティブとして付与 *このインセンティブは短期政策金利と連動
	特別オペ 新型コロナ対応金融支援特別オペの利用額に相当する当座預金に10bpの付利(2021年9月末まで)	

(出所) 日本銀行資料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。

日本銀行の金融政策展望

●3月に決定した「微調整」

新型コロナウイルス感染症の拡大とそれを抑制するための公衆衛生上の措置によって、2020年の日本の実質国内総生産（GDP）は前年比▲4.8%と大幅に落ち込んだ。日本銀行はマクロ的な需給ギャップが長期にわたってプラス、つまり需給逼迫の継続がインフレ率の上昇に資すると考えてきたが、コロナ・ショックによって2%の物価安定目標達成にはさらに長い時間を要すると判断し、2020年12月に「より効果的で持続的な金融緩和のための点検」の実施を発表した。

この結果を受け、2021年3月の金融政策決定会合において、①金融緩和長期化による金融市場や金融仲介機能への副作用をできるだけ抑制する、②情勢変化に対応して機動的かつ効果的に現行の政策ツールを用いることを企図した政策の「微調整」が決定された（図1参照）。併せて公表された政策効果等の分析などの「背景説明」や、3月会合の「主な意見」、4月の金融政策決定会合の結果などを踏まえれば、イールドカーブ・コントロール（YCC）とオーバーシュート型コミットメントを軸とした現行の長短金利操作付き量的・質的金融緩和の枠組みが当面維持され、金融市場参加者の関心を集めるような政策変更・調整が行われる可能性は低そうだ。「金融緩和の点検」における長短金利操作、リスク資産買入れへの示唆を考え、最後に今後の注目点をまとめる。

●長期金利変動幅の再拡大は難しい

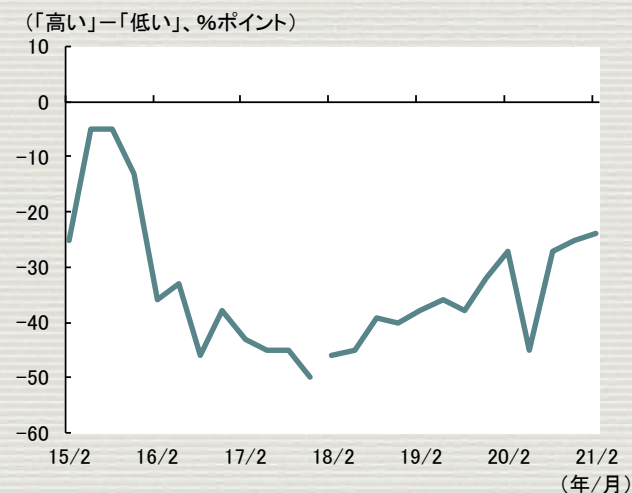
2016年9月の「総括的検証」以降、实体经济を浮揚させる効果があるのは短中期ゾーンの金利低下であり、超長

期金利については過度な低下があると年金・生命保険等の運用不安等を高め、景況感の悪化を通じてむしろ实体经济に悪影響があるとの指摘がなされていた。また、マイナス金利の導入後、債券市場の機能度は悪化し、YCCによって僅かに改善はしたものの、依然として金融緩和の副作用として注視されてきた（図2参照）。そして、長短金利差縮小は金融機関収益の圧迫要因となり、経営体力が悪化すれば金融仲介機能が停滞する可能性、また逆に、本業の収益悪化を補うためにリスクテイクを積極化すれば金融不均衡を高める可能性もある。

そのため、「金融緩和の点検」発表後、事実上の金利上昇を許容するのではないかと、即ち、「ゼロ%程度、±0.1%の倍程度の変動」から変動幅拡大が検討されるのではないかと、との見方が高まった。しかし、米国の金利上昇が加速し、米連邦準備制度理事会（FRB）がそれを問題視しない中、日本銀行が長期金利の変動幅を拡大させれば、グローバルで金利上昇が一段と進む可能性もあった（図3参照）。3月上旬、黒田総裁は長期金利変動幅拡大に否定的な発言を行い、金融市場参加者にとっては「サプライズ」となったが、その数日後に雨宮副総裁が緩和効果を損なわない範囲で長期金利はもっと上下に動いてもいいとの考えを示し、執行部に微妙な見解の相違があることをうかがわせた。

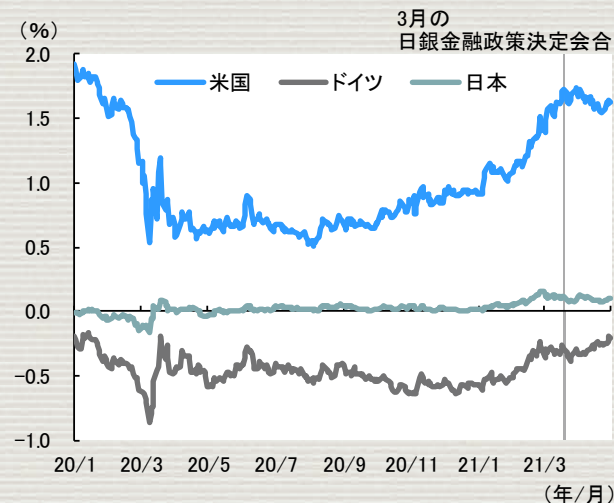
結果としては、黒田総裁、雨宮副総裁の見解を合わせたような「長期金利変動幅の明確化」が決定され、これまで「±0.2%」とみなす向きが多かった変動幅が「±0.25%程度」と明示された。つまり、0.5%程度の金利変動が許容されることとなった。この「0.5%程度」について、「背景説明」では過去6カ月の金利変動幅が0.5%程度を超える場

図2 債券市場の機能度判断DI



(注) 2018年2月以降は調査対象先が拡大されている。
(出所) 日本銀行データより野村アセットマネジメント作成

図3 10年債利回りの推移



(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。

合、金融緩和的な環境であったとしても設備投資に与えるプラスの影響がなくなるとの分析結果が示されている。この点を踏まえれば、日本経済・物価の上振れがない限りにおいて、金融市場の機能度の改善を理由にした更なる金利変動幅の拡大は正当化されにくくなる。事実上、今回の金利変動幅の「明確化」がこの金融政策の枠組みにおける最後の長期金利「微調整」なのではないか。

●一層柔軟になったリスク資産買入れ

2020年の株式市場を振り返ると、コロナ・ショックによって3月に大暴落した後、世界的な金融・財政政策の支えや急ピッチで開発されたワクチンへの期待感などが相場の押し上げ要因になった(図4参照)。2020年12月には英国、米国などでワクチン接種が開始され、足もとにかけて有効性が確認されつつある。そのため、金融市場のリスク選好度が高いときも、一定の目標に向かってETF、J-REIT等のリスク資産を日本銀行が買入れる必要性は乏しいとの見方が広がっていき、2021年3月の決定会合では「原則的な買入れ方針」が外され、コロナ・ショック時に設定された買入れ上限のみが残されるに至った。

リスク資産の買入れ方針については、2018年7月時点で既に市況に応じて「上下に変動しうる」とされており、一定の柔軟性は既に有していた。しかし、「原則的な買入れ方針」から大きく乖離すると、日本銀行の金融政策に対する懐疑的な見方が高まるリスクがあることや、日本銀行が一定のルールに基づいて資産買入れを決定しているとの分析もなされていたことなどから、改めて平時は持続性を意識し、金融市場の混乱局面では機動的・効果的な買入れを行う方針を明確化したものと考えられる。

●今後の注目点

2021年4月の展望レポートで物価見通しは2023年度でも+1.0%(中央値)に留まっている。2%の物価安定目標達成が一層遠ざかる中、日本銀行は「長期戦」に備えた措置を打ってきた。2021年3月会合では、追加緩和措置が乏しいとの多数の見方を打破すべく、追加利下げを決定する際の弊害を緩和する貸出促進付利制度も創設された。しかし、追加利下げを決定したところで、それが物価上昇に劇的な効果を持つとは思えない。実際には将来の円高加速局面で「利下げカード」があることを金融市場参加者に意識させるための備えではないだろうか。

また、貸出促進付利制度は、資金供給にインセンティブをつけるものだが、将来的にはグローバルな潮流、そして政府の成長戦略と共同歩調をとる形で、日本銀行がデジタル化・グリーン化の後押しを考慮していく可能性もあるのではないかと。これらが労働生産性の上昇に繋がるのであれば、高齢化・人口減少に直面している日本経済にとってポジティブである。

そして、「2%の物価安定目標」の妥当性について、米国がむしろ「2%超」のインフレ率を一旦は目指す中、為替相場への影響が懸念されるため、日本銀行のみがこの「看板」を下ろすことは考えにくい(図5参照)。しかし、やや長い目で見て、金融緩和と巨額の財政出動の下でも米国のインフレ率が基調として低迷し続ける場合や物価目標を重視しすぎて金融不均衡が蓄積される場合、グローバルで「2%」の妥当性に焦点が当たる可能性もあろう。

胡桃澤 瑠美(シニア・エコノミスト)

図4 株価指数の推移



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図5 主なインフレターゲット採用国・地域

	インフレ目標	数値目標	見直し等
米国	長期ゴール	2%	2020年に「長期目標と金融政策戦略」を改定、柔軟な平均インフレ目標を設定
ユーロ圏	物価安定の定義	2%近辺で2%未満	金融政策の戦略見直しを実施中
日本	物価安定の目標	2%	2021年3月の金融緩和の点検において「物価安定の目標」は見直しの対象外
カナダ	インフレ目標	1-3%	5年ごとに中銀・連邦政府がインフレ目標を共同で見直し
豪州	インフレ目標	2-3%	(一部で金融政策の見直しを求める声も出ている)
ニュージーランド	インフレ目標	1-3%	2018年に最大雇用を政策目標に追加

(出所) 各国・地域中銀、各種報道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。



円

2021年4月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝109.3円となり、3月末の110.7円に対して1.3%の円高となった。円は下旬まで上昇を続けた後、月末にやや反落した。

米国の経済指標や、米国の金融政策を巡る思惑などが円の主な変動要因となった。上旬には、3月の米雇用統計において非農業部門雇用者数が市場予想を大きく上回ったものの、米長期金利が頭打ちとなったため、円は対米ドルで反転上昇した。米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長が今後の物価上昇について、これが一時的なものとなる公算であることを改めて強調したことも、米ドル下落の流れを後押しした。円はその後も対米ドルでの上昇を続けたが、月末には、米ダラス連銀のカプラン総裁が資産買入の縮小を検討すべきと述べたことなどを背景に、やや反落した。なお、日本銀行は月末に行われた金融政策決定会合において政策の維持を決めたものの、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、ワクチン接種の動向をはじめとする新型コロナウイルス関連のニュースに加えて、米国のインフレ動向が注目される。米国のインフレ率は、前年比効果や経済活動再開に伴う物価上昇圧力などにより、今後一時的に高まりやすくなると見られている。これがFRBによる早期金融引き締め懸念などに繋がれば、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4月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.20米ドルとなり、3月末の1.17米ドルに対して2.5%のユーロ高となった。ユーロは、対米ドルで月間を通じて上昇を続けたが、月末にやや調整した。なお、対円では、1ユーロ＝129.9円から131.4円へ1.2%のユーロ高となった。

欧米の経済指標や、欧米の金融政策を巡る思惑などがユーロの主な変動要因となった。下旬にかけては、米国の経済指標が堅調だった一方で、米長期金利が頭打ちとなったため、ユーロは対米ドルで上昇した。下旬には、欧州中央銀行（ECB）のラガルド総裁が、パンデミック緊急買入プログラム（PEPP）の段階的な終了について「議論しなかった」と発言したことなどを背景にユーロ高が一服したものの、その後は4月のユーロ圏購買担当者景気指数（PMI）が市場予想を上回る結果だったことなどを背景に、ユーロ高へ復帰した。月末には、米金融当局者による資産買入に関する発言などを背景に、ユーロはやや調整した。

今後のユーロ相場を見る上では、ワクチン接種の動向をはじめとする新型コロナウイルス関連のニュースが注目される。感染力が高いとされる新型コロナウイルス変異株の流行などにより、ユーロ圏の一部の国では再び行動制限措置が導入されている。ワクチン接種の進展により、ユーロ圏の景気回復が米国など他国に後れを取っている現状が今後変化するのかに注目が集まりそうだ。

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。



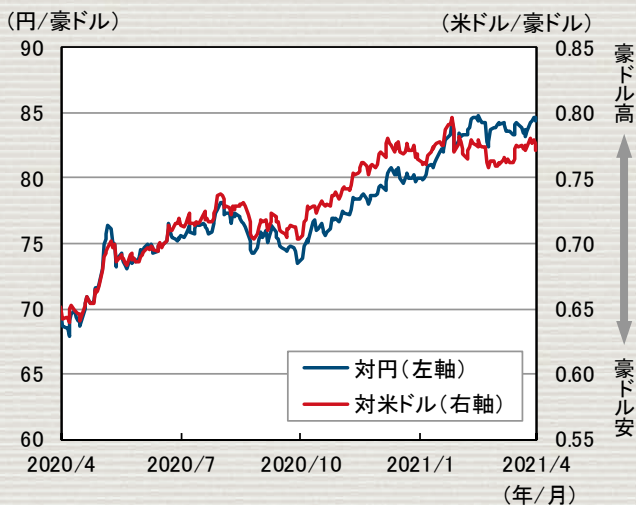
豪ドル

2021年4月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.77米ドルとなり、3月末の0.76米ドルに対して1.6%の豪ドル高となった。豪ドルはレンジ内で推移した後、中旬以降に上昇した。なお、対円では、1豪ドル＝84.1円から84.3円へ0.3%の豪ドル高となった。

上旬には、豪州準備銀行(RBA)の金融政策決定会合が開かれ、現行の金融政策を維持することが発表された。また、今後についても、当面の間は緩やかな金融政策を維持するとしており、豪ドル相場への影響は限定的なものとなった。中旬から下旬にかけては、主要輸出品である鉄鉱石の価格が大きく上昇したことや、4月のPMIが大きく上昇するなど、景気回復の動きが引き続き確認されたことを背景に、豪ドルは上昇した。

今後の豪ドル相場を見る上での注目点は、RBAの金融政策と国内外の景気動向だ。RBAは現行の金融緩和策を当面維持するとしているものの、住宅価格の上昇も注視しており、過度な金融緩和の弊害に配慮して早期に緩和縮小に向かう可能性には注意したい。また、米国の財政政策による景気押し上げ効果などから、想定以上に景気回復が早く進む可能性も注目される。

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4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、3月末の5.63レアルに対して3.5%のレアル高となった。レアルは月の前半には下落したものの、後半にかけて上昇に転じた。なお、対円では、1レアル＝19.6円から20.1円へ2.3%のレアル高となった。

月の前半、国内の新型コロナウイルスの感染再拡大が深刻化する中、最高裁判所は、政府のパンデミック対応に対する調査委員会の設置を、議会上院に許可した。政府の対応に問題があったと認められれば、現政権への弾劾措置に繋がる可能性もあり、政治の不確実性が高まったことで、レアルは下落した。月の後半にかけては、国内の感染拡大ペースに徐々に落ち着きが見られたことや、協議が継続していた2021年の予算案で歳出規律が維持されたことが好感され、レアルは上昇基調で推移した。

今後のレアル相場を見る上では、国内の政治情勢と感染動向に注目したい。国内政治の動向によって、投資家のリスクセンチメントは大きく影響を受ける。また、国内の感染動向が改善しない場合、景気の下押し圧力になるだけではなく、政府への批判が高まり、政治の不安定化に繋がる恐れがある。

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。



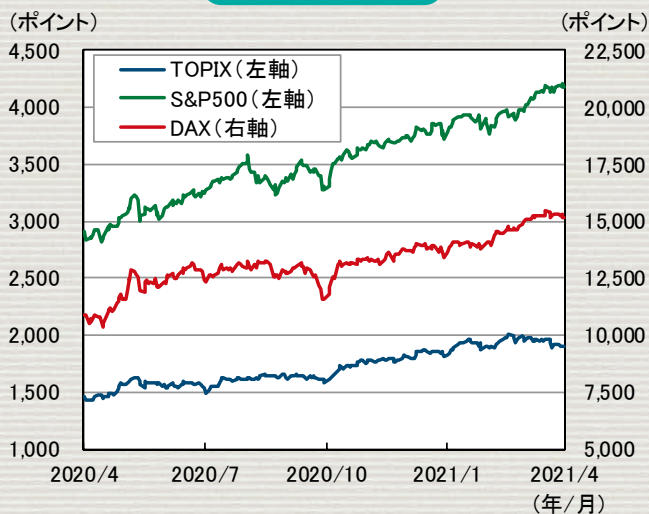
先進国株式

2021年4月末のTOPIXは1,898.24ポイントとなり、3月末から2.9%下落した。月初は、需要好調が続く半導体関連などハイテク株がけん引し上昇した。その後は、利益確定の動きに加えて国内での新型コロナウイルス感染者増加などから一進一退の動きとなった。下旬は、4都府県への緊急事態宣言発出による国内景気の落ち込みへの懸念などから下落し、月間でも下落となった。

2021年4月末のS&P500は4,181.17ポイントとなり、3月末から5.2%上昇した。月初めは、3月の米雇用統計など、主要経済指標が市場予想を上回る回復を示したことで、上昇を支えた。その後は、新型コロナウイルスのワクチン接種のペースが加速したことなどを背景に、経済回復期待が強まり、底堅く推移した。月末にかけては、各企業の決算で業績の回復が示されたことや、米国内総生産(GDP)が3期連続で改善したことなどが好感され、史上最高値を更新する展開となった。

2021年4月末のDAXは15,135.91ポイントとなり、3月末から0.8%上昇した。前半は、3月のユーロ圏の総合PMIが上方修正されたことや、英国の行動規制の緩和が進んだことなどを背景に上昇した。その後は、インドなどで新型コロナウイルスの感染が再拡大したことで、景気回復期待が後退し下落したが、月末にかけては、ECBが金融緩和策の継続を決定したことが好材料となり、底堅さをみせた。

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4月末の日本の10年国債利回りは0.10%となり、3月末と同水準となった。月初に、日銀が4月の国債買い入れを減額する方針を示したことで需給悪化への警戒感から一時上昇したが、その後は国内の新型コロナウイルスの感染再拡大などを背景に低下基調で推移した。月末にかけては米国の国債利回りの上昇を背景に上昇に転じ、月間を通じては前月末と同水準となった。

2021年4月末の米国の10年国債利回りは1.63%となり、3月末から0.11%低下した。月前半は、FRBによる緩和的なスタンスの継続が改めて示されたことやバイデン政権の経済対策に伴う国債増発懸念の後退などを背景に低下基調で推移した。月末にかけては堅調な経済指標の発表を受けて経済正常化への楽観的な見方を背景に上昇に転じたものの、月間を通じては低下した。

2021年4月末のドイツの10年国債利回りは-0.20%となり、3月末から0.09%上昇した。月前半は、先月に引き続きロックダウン措置の継続が懸念されたものの、世界的な景気回復への期待が高まり上昇した。その後も、欧州のワクチン供給懸念の後退やECBによる刺激策の継続を背景に上昇し、月間を通じては上昇基調で推移した。

10年国債利回り

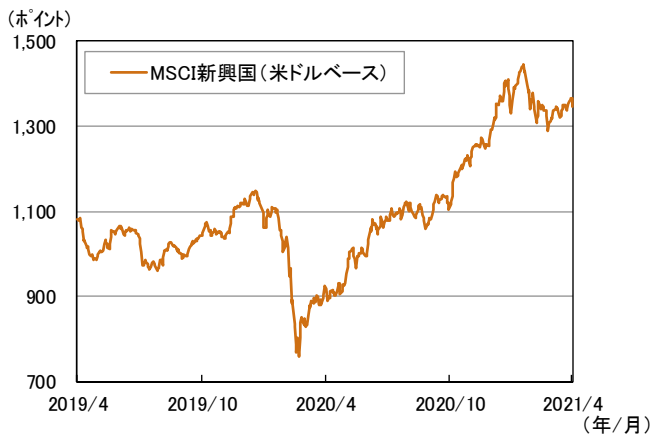


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

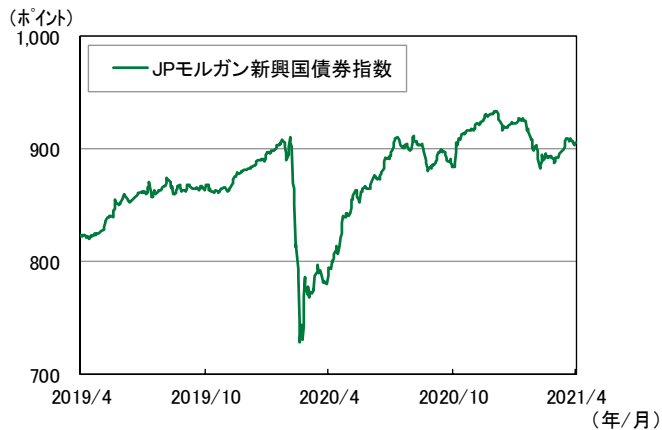
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

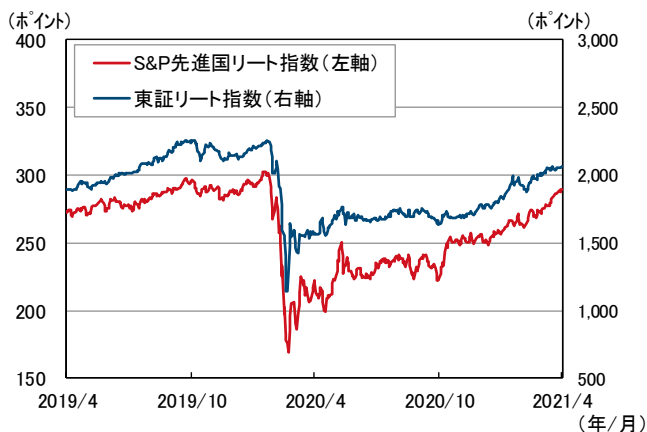
新興国株式



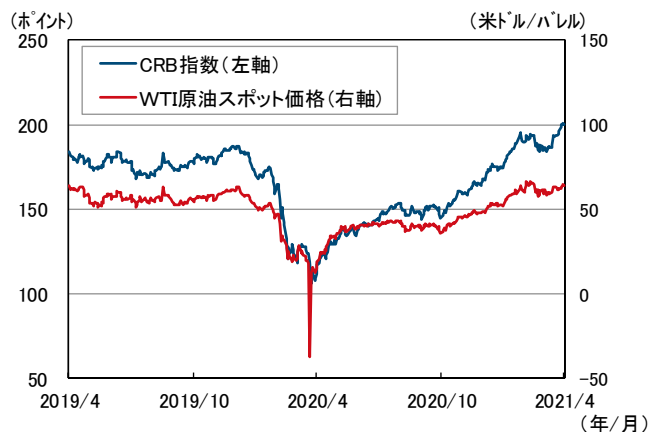
新興国債券



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)	-1.3	4.2	25.4	42.7
TOPIX(日本)	-2.9	4.9	20.2	29.7
日経ジャスダック平均(日本)	-1.1	3.2	9.8	22.9
NYダウ工業株(米国)	2.7	13.0	27.8	39.1
S&P500(米国)	5.2	12.6	27.9	43.6
NASDAQ(米国)	5.4	6.8	28.0	57.1
FTSE100種(英国)	3.8	8.8	25.0	18.1
DAX(ドイツ)	0.8	12.7	31.0	39.4
ハンセン指数(香港)	1.2	1.6	19.2	16.6
上海総合(中国)	0.1	-1.0	6.9	20.5
S&P/BSE SENSEX(インド)	-1.5	5.4	23.1	44.7
MSCI新興国(米ドルベース)	2.4	1.4	22.1	45.7

	<変化率、%>			
■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	8.0	14.7	38.0	70.4
WTI原油スポット価格	7.5	21.8	77.6	237.5
東証リート指数	2.5	11.8	26.2	30.9
S&P先進国リート指数	6.8	13.1	30.1	31.4

	<変化率、%>			
■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-1.3	4.4	4.4	2.0
円/ユーロ	1.2	3.4	7.8	11.9
米ドル/ユーロ	2.5	-1.0	3.2	9.7
円/英ポンド	-1.0	5.2	11.5	11.9
円/豪ドル	0.3	5.4	14.6	20.8
円/カナダ・ドル	0.9	8.6	13.3	15.8
円/ブラジル・リアル	2.3	4.9	10.3	2.8
円/トルコ・リラ	-1.8	-7.9	5.0	-14.1
円/南アフリカ・ランド	0.7	9.3	17.2	30.4

(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	1.1	1.6	8.0	19.7
JPモルガン新興国債券指数	1.9	-1.7	2.5	14.0

	<%>		
■債券利回り	3月末	4月末	前月差
日本10年国債	0.10	0.10	0.00
米国10年国債	1.74	1.63	-0.11
ドイツ10年国債	-0.29	-0.20	0.09

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4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
5/16	17 (日)4月国内企業物価指数	18 (日)1-3月期GDP(1次速報値) (米)4月住宅着工件数	19	20 (日)4月貿易収支 (日)3月機械受注 (米)4月景気先行指数 (南ア)金融政策発表	21 (日)4月消費者物価指数 (米)4月中古住宅販売件数	22
23	24	25 (米)3月S&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数 (米)4月新築住宅販売件数 (米)5月コンファレンスボード消費者信頼感指数 (独)5月Ifo景況感指数	26 (ブラジル)4月経常収支	27 (米)4月耐久財受注 (米)1-3月期GDP(改定値)	28 (日)4月失業率 (日)4月有効求人倍率 (米)4月個人消費支出	29
30	31 (日)4月鉱工業生産指数 (日)4月新設住宅着工戸数 (中)5月製造業PMI(購買担当者景気指数)	6/1 (米)5月ISM製造業景況感指数 (ユーロ圏)4月失業率 (ユーロ圏)5月消費者物価指数 (豪)金融政策発表 (ブラジル)1-3月期GDP (ブラジル)5月貿易収支	2 (豪)1-3月期GDP	3 (米)5月ADP雇用統計 (米)5月ISM非製造業景況感指数	4 (日)4月家計調査 (米)5月雇用統計 (米)4月製造業受注	5
6	7 (中)5月貿易収支	8 (日)4月経常収支 (日)1-3月期GDP(2次速報値) (日)5月景気ウォッチャー調査 (米)4月貿易収支 (独)4月鉱工業生産指数 (独)6月ZEW景況感指数 (南ア)1-3月期GDP	9 (日)5月マネーストック (中)5月消費者物価指数 (中)5月生産者物価指数 (中)5月マネーサプライ(6/9~15) (ブラジル)5月消費者物価指数(IPCA)	10 (日)5月国内企業物価指数 (米)5月消費者物価指数 (ユーロ圏)金融政策発表	11 (米)6月ミシガン大学消費者信頼感指数	12

(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			
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-	-34	-	-	-27	-	-	-10	-	-	5	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-29.3	-	-	22.8	-	-	11.7	-	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.1	0.1	0.3	0.2	0.0	-0.4	-0.9	-1.2	-0.6	-0.4	-0.2	-
	完全失業率(%)	2.8	2.8	2.9	3.0	3.0	3.1	3.0	3.0	2.9	2.9	2.6	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-31.4	-	-	33.4	-	-	4.3	-	-	6.4	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.1	0.6	1.0	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7	2.6	-
	失業率(%)	13.3	11.1	10.2	8.4	7.8	6.9	6.7	6.7	6.3	6.2	6.0	6.1
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	-11.6	-	-	12.5	-	-	-0.7	-	-	-0.6	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.1	0.3	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3	1.6
	失業率(%)	7.5	8.0	8.5	8.7	8.7	8.5	8.3	8.2	8.2	8.2	8.1	-

(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。