

Vol.278

2021

7

# 投資環境

## レポート

### 米国の インフレ懸念と金融政策



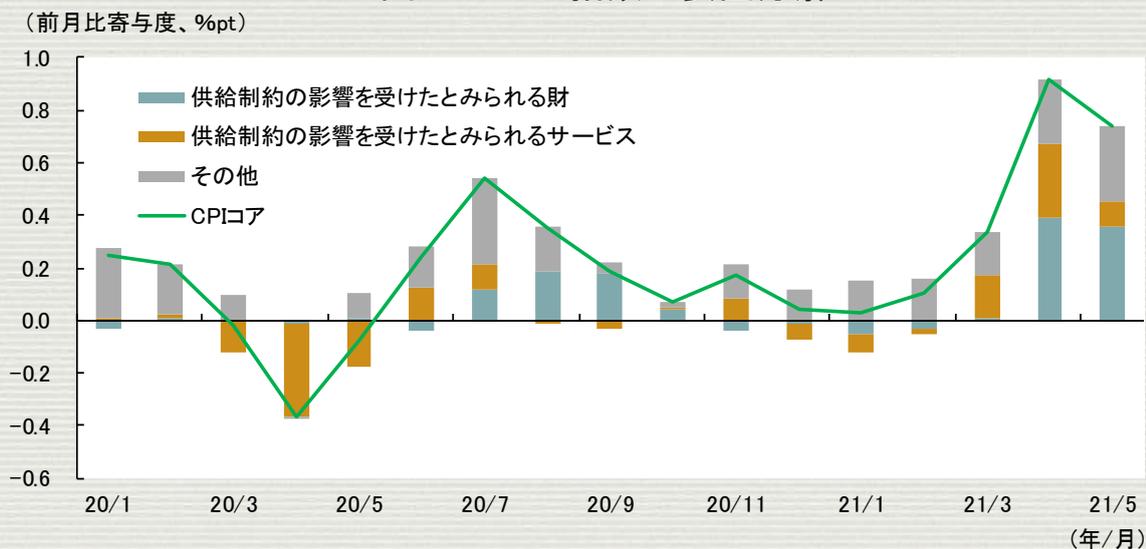
#### 注目点

○米国のインフレ率が市場予想を上回って大きく加速した背景には、生産・供給の増加ペースが需要の回復ペースに追いつかないことにより生じた供給制約が影響していた可能性が高い。

○FRBは、足もとのインフレ上昇が従来の想定よりも持続的なものとなるシナリオへの警戒を強めている。足もとの「タカ派化」により、金融引き締めが後手に回ることでインフレが無秩序に上昇し、大幅な長期金利上昇が引き起こされるリスクは一定程度低下したとみられる。

○他方で、FOMC参加者による利上げ見通しが今後さらに前倒しされる展開となれば、これがリスク資産への重石となる可能性がある。

図1 CPIコア指数の要因分解



(注) 供給制約の影響を受けたとみられる財・サービスにつき、前者は中古車、新車、PCおよびテレビを含む。後者は宿泊費、車両レンタル、自動車保険、航空運賃、娯楽サービスを含む。

(出所) CEIC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。

# 米国のインフレ懸念と金融政策

## ●足もとのインフレ上昇の背景

米国では、インフレ上昇およびそれが金融政策へ及ぼす影響への注目が高まっている。4月および5月の消費者物価指数(CPI)はコア指数の前年比でそれぞれ+3.0%、+3.8%となり、2か月連続で市場予想を上回った。米連邦準備制度理事会(FRB)が重視する個人消費支出(PCE)デフレーターも、FRBの目標である2%を上回って上昇している。

昨年のコロナショック以降の財・サービス価格は、それぞれの消費支出の推移に沿った動きを続けてきた。すなわち、コロナ禍の深刻化に伴い支出の大幅減に見舞われた外食や娯楽産業などを含むサービス価格が相対的に軟調な動きを続ける一方で、テレワークの浸透に伴う関連商品への需要増加や、公共交通機関での移動を避けるための自動車への需要増加などに伴い、耐久財をはじめとする財価格は急ピッチで上昇した(図2参照)。

経済活動の制限緩和に向かう中、4月に財およびサービスのインフレ率がともに大きく加速した背景には、生産・供給の増加ペースが需要の回復ペースに追いつかないことにより生じた供給制約が影響していた可能性が高い。例えば、4月の自動車価格は前月比で大きく上昇したが、この背景には半導体などの部品や材料の供給不足によって自動車の生産が需要に追いつかず、在庫率が急激に低下したことが挙げられる。4月のCPIコア上昇は、自動車のように供給制約の影響を大きく受けたとみられる一部の財およびサービスによる寄与が大部分を占めていた(図1参照)。

これは裏を返せば、今後供給能力の回復や価格上昇による需要の減少を通じて供給制約が緩和に向かう場合、

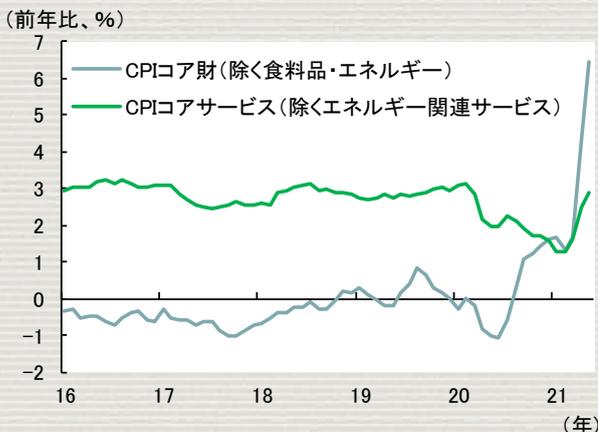
インフレ圧力も徐々に減退してゆく可能性があることを示唆している。実際、5月のCPIではこれらの財およびサービスのインフレ率への寄与が4月対比で小さくなっており、インフレ圧力が若干和らいていることが読み取れる。今後は、ワクチン接種の進展などを背景としたコロナ禍の収束に伴い、サービス価格の回復、および財価格に対する上昇圧力の緩和が想定されよう。そうなれば、足もとのインフレ上昇が「一時的」であるとのFRBの評価に見合うインフレ率の推移となると考えられる。

## ●賃金上昇を伴うインフレ上昇に注意

ただし、「ヒト」の供給制約、つまり労働者不足に伴うサービス価格の上昇が、賃金上昇率の加速に繋がるシナリオには注意が必要だ。この場合、インフレと賃金の両者がスパイラル的な上昇軌道に入る可能性も排除できず、FRBは足もとのインフレ上昇を「持続的」なものとして評価せざるを得なくなる可能性があるためだ。コロナ禍での景気後退では、過去の景気後退局面で見られていた賃金の大幅減速が起こっておらず、足もとにおいても賃金の上昇ペースが堅調となっていることから、こうしたシナリオに対する警戒感の一部は米連邦公開市場委員会(FOMC)参加者の間でも高まっている(図3参照)。

しかしながら、これまで人々が労働市場に復帰する動きを阻害していたいくつかの要因は、今後緩和へ向かうことが見込まれている。例えば、コロナ禍に伴い全米で導入されていた失業保険の追加給付について、半数を超える州が9月の期限を待たずこれを終了する方針を明らかにした。加えて、ワクチン接種の進展やコロナ禍の収束に伴ってウイルス感染への懸念が低下すれば、人々が労働市場に復帰する誘因が高まり、労働力不足および賃金上昇圧

図2 CPIコア(財およびサービス)の推移



(出所) CEICデータより野村アセットマネジメント作成

図3 失業率と雇用コスト指数の推移



(注) 景気後退期は、全米経済研究所(NBER)の定義に基づく  
(出所) CEIC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。

力の緩和が促されるだろう。

## ●インフレへの警戒を強めるFRB

インフレ率の上昇およびインフレの先行きを巡る不確実性の高まりを受けて、FRBは足もとのインフレ上昇が従来の想定よりも「持続的」なものとなるシナリオへの警戒を強めている模様だ。6月に公表されたFOMC参加者の経済見通しでは、2021年を中心にインフレ率見通しの数値が引き上げられると同時に(図4参照)、FOMC参加者による政策金利見通し(ドット・プロット)が示唆する利上げのタイミングが前回3月対比で前倒しされた。6月のドット・プロットの中央値では、2023年末までに2度の利上げが行われることが示唆されており、これは前回3月のドット・プロットから示唆された2023年末まで利上げ無しという見通しと比較して、FRBの金融引き締めスタンスがやや強まったことを示している。

FRBによる利上げのタイミングを推し量るにあたっては、FOMC参加者による2022年のインフレ見通しの動向が特に注目される。2022年のインフレ見通しの数値は、足もとのインフレ上昇の持続性に関するFOMC参加者の評価という観点に加えて、昨年8月に導入された「平均インフレ目標」の観点からも重要な示唆を持つと考えられるためだ。例えば、FOMC参加者による2022年のインフレ見通し(PCEデフレーター)が6月時点のレンジ最低値である1.6%に収れんする場合、足もとのインフレ上昇は一時的なものであると評価されている可能性が高く、「平均インフレ目標」の観点からも、2023年中の利上げが正当化されなくなる公算が高まる。一方で、2022年のインフレ見通しが6月時点のレンジ最高値である2.5%に収れんする場合には、ドット・プロットが利上げのさらなる前倒しを示唆する可能性

が高まろう。

## ●金融市場への影響

FRBがインフレ上昇への警戒感を背景に利上げの前倒しを示唆したことは、金融引き締めが後手に回ることインフレが無秩序に上昇するリスク、言い換えればFRBが「ビハインド・ザ・カーブ」に陥るリスクを低減させる効果を持っていたとみられる。実際、オプション価格から示唆されるCPIの高進確率は、足もとでピークアウトの動きを見せている(図5参照)。インフレの無秩序な上昇への懸念に伴って大幅な長期金利上昇が起こるリスクが抑制されたことは、金融市場参加者にとって一定の安心材料になったと言えるだろう。

他方で、FOMC参加者による利上げ見通しが今後さらに前倒しされる展開となれば、これがリスク資産への重石となる可能性は否定できない。また、今後のインフレ率の推移が概ねFRBの想定に沿ったものとなり、FOMC参加者のインフレ見通しおよびドット・プロットが維持されたとしても、市場参加者の金融政策に対する期待の変化などをきっかけに金融市場が変動することはあり得るため、注意が必要だ。インフレ動向やそれを受けたFOMC参加者のインフレ見通しがFRBの利上げのタイミングに大きく影響を及ぼし得る現在の環境下では、インフレ関連指標の動きやFOMC参加者の発言内容などに金融市場が一喜一憂する状況が続きそうだ。

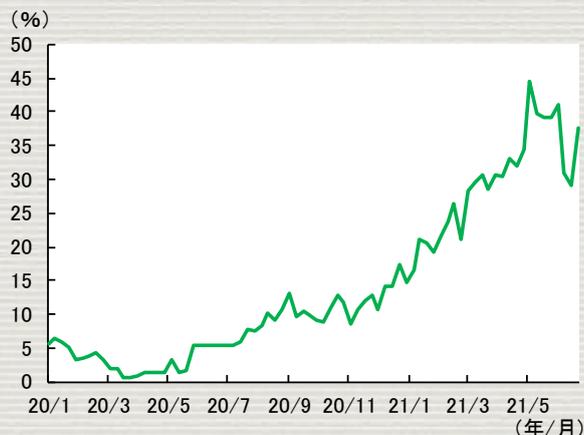
関田 智也(エコノミスト)

図4 FOMC参加者の経済見通し (2021年6月時点)

(%)	2021年	2022年	2023年	長期
実質GDP成長率	7.0 <6.5>	3.3 <3.3>	2.4 <2.2>	1.8 <1.8>
失業率	4.5 <4.5>	3.8 <3.9>	3.5 <3.5>	4.0 <4.0>
PCEデフレーター	3.4 <2.4>	2.1 <2.0>	2.2 <2.1>	2.0 <2.0>
PCEコアデフレーター	3.0 <2.2>	2.1 <2.0>	2.1 <2.1>	- -

(注) 予測中央値(括弧内は2021年3月時点の予測中央値)を表示。成長率とインフレ率は10-12月期の前年比、失業率は10-12月期の平均値。  
(出所) FRB資料より野村アセットマネジメント作成

図5 オプション価格が示唆するインフレ高進確率



(注) 今後5年間のCPIインフレ率が年率3%を上回る確率を示している。  
(出所) ミネアポリス連銀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。



## 円

2021年6月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝111.1円となり、5月末の109.6円に対して1.4%の円安となった。円は上旬にはレンジ内での推移となったが、中旬には米連邦公開市場委員会(FOMC)の結果を受けて対米ドルで下落した。その後は、米国債利回りの変動などを背景に、一進一退の推移となった。

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、円は対米ドルで一時下落したものの、5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下回ったことを受けて、下落幅を縮小した。中旬には、FOMC参加者による政策金利見通しが示唆する利上げのタイミングが、3月時点よりも前倒しされたことを受けて、米連邦準備制度理事会(FRB)が早期に金融引き締めに向かうとの思惑が市場で高まり、米国債利回りの上昇とともに円は対米ドルで下落した。その後は、米国の長期債利回りの変動などを背景に、円は一進一退の推移となった。

今後の円相場を見る上では、米国のインフレ動向および金融政策動向が注目される。米国のインフレ率は、主として一時的な要因により上昇していると見られているが、長期にわたり高いインフレ率が継続すれば、FRBによる利上げ見通しが一段と前倒しされる可能性もある。その場合には、円相場にも影響を及ぼし得るだろう。

### 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6月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.19米ドルとなり、5月末の1.22米ドルに対して3.0%のユーロ安となった。ユーロは、対米ドルで、月の前半には大幅な変動は見せなかったものの、月の後半にはFOMCの結果を受けて下落した。なお、対円では、1ユーロ＝134.0円から131.7円へ1.7%のユーロ安となった。

米国の金融政策動向がユーロの主な変動要因となった。月の前半には、欧州中央銀行(ECB)の政策理事会が開かれた。経済見通しは上方修正されたものの、現行の緩和的な金融政策が維持され、慎重な政策運営スタンスが示された。ユーロはECB理事会を受けても大きな変動はせず、対米ドルでレンジ内での推移となった。月の後半には、FOMCにおいてFRBの利上げの前倒しが示唆され、ECBとは対照的なFRBの金融政策スタンスが意識されたことで、ユーロは対米ドルで大きく下落した。

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に加え、米欧の金融政策格差が注目される。ECBは経済見通しを引き上げたものの、緩和的な金融政策を当面維持することが示された。一方、FRBについては、金融緩和の縮小、そしてその先にある金融引き締めも意識されつつある。こういった金融当局の政策スタンスの差は、ユーロ相場に影響す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6月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.75米ドルとなり、5月末の0.77米ドルに対して3.1%の豪ドル安となった。豪ドルは月の前半にはレンジ内での推移となったものの、月の後半には、FOMCの結果を受けて対米ドルで下落した。なお、対円では、1豪ドル＝84.7円から83.3円へ1.7%の豪ドル安となった。

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。力強い景気回復や住宅価格の上昇を受けても、2024年までは利上げの条件は整わないとの見方が維持された。概ね事前の市場予想通りの結果となったことで、豪ドル相場への影響は限定的なものにとどまった。月の後半には、FOMC参加者による政策金利見通しが示唆する利上げのタイミングが前倒しされたことを受けて、豪ドルは対米ドルで下落した。

今後の豪ドル相場を見る上では、RBAおよびFRBの金融政策に注目したい。RBAは、7月の会合で将来の資産購入プログラムなどについて検討するとしている。現行の金融緩和策が概ね維持されると見られるものの、RBAの金融政策に変更が加えられる可能性には留意したい。また、米豪の金融政策スタンスの格差は、豪ドル相場に影響を及ぼす可能性が高いため、RBAの金融政策に加えてFRBの金融政策動向にも注意したい。

### 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

2021年6月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝4.97レアルとなり、5月末の5.22レアルに対して4.8%のレアル高となった。レアルは上旬に上昇した後、レンジ内での推移となったものの、月の後半には再度上昇した。なお、対円では、1レアル＝21.0円から22.4円へ6.5%のレアル高となった。

上旬には、1-3月期の国内総生産(GDP)が発表され、市場予想を上回る伸びを見せたことから、レアルは上昇した。その後は大きな変動なく推移したものの、月の後半には、ブラジル中央銀行の金融政策決定会合を受けて、レアルは再度上昇した。ブラジル中央銀行は、前回会合に続いて利上げを行ったほか、次回会合でも同程度の利上げを行う可能性を示唆した。また、これまで利上げを連続して行ってきた中でも、基調的なインフレ動向を含めて、インフレ上昇への警戒感を緩めておらず、今後も利上げを継続する姿勢を示した。

今後のレアル相場を見る上では、新型コロナウイルスの感染動向に加え、金融政策動向にも注目したい。インフレ高進を警戒して、ブラジル中央銀行は利上げを行っている。インフレ率の見通しが明確に改善しないうちは、利上げが継続すると見られ、その場合には内外金利差などの観点からレアルは上昇しやすくなると考えられる。

### 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6月末のTOPIXは1,943.57ポイントとなり、5月末から1.1%上昇した。上旬は、国内での新型コロナウイルスワクチン接種の加速見通しなどが好感され上昇した。中旬以降、米国の金融引き締めが想定より早まるとの見方から急落する場面も見られたが、景気敏感株中心に株価の戻りも早かった。月末には、新型コロナウイルス変異株への懸念などから下落したが、月間では上昇した。

2021年6月末のS&P500は4,297.50ポイントとなり、5月末から2.2%上昇した。月前半は、米国で堅調に進む新型コロナウイルスのワクチン接種が、景気回復を後押しし、高値を更新した。月後半にかけては、FRBの量的緩和縮小・利上げの時期を巡り、下落した。その後は、FRBのパウエル議長の先制的な利上げを回避する姿勢や、バイデン米大統領が超党派議員とインフラ投資計画で合意に至ったことを背景に、一段と景気回復期待が強まり、再び史上最高値を更新した。

2021年6月末のDAXは15,531.04ポイントとなり、5月末から0.7%上昇した。月前半は、欧州各国で新型コロナウイルスによる「封鎖措置」の解除が進んだほか、ECBが金融緩和継続の姿勢を示したことで、高値を更新した。その後は、FRBの量的緩和縮小・利上げの時期を巡り、一時下落をみせた。月末にかけては、英国での新型コロナ感染再拡大が懸念されるも、6月の独IFO景況感指数の改善などを背景に、底堅い推移となった。

### 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6月末の日本の10年国債利回りは0.06%となり、5月末から0.03%低下した。月初は、5月の米雇用統計が市場予想を下回ったことや欧米のインフレ懸念の後退などを背景に低下した。その後、米国の国債利回りに追従して上昇に転じる場面もあったものの、月末にかけてはレンジ圏で推移し、月間を通じては低下した。

2021年6月末の米国の10年国債利回りは1.47%となり、5月末から0.13%低下した。月初は、5月の米雇用統計が市場予想を下回ったことや、FRB高官らによるインフレ急上昇は一過性であるとの発言を受けインフレ懸念が後退したことなどを背景に大きく低下した。その後、FOMCで政策金利は据え置かれたものの、2023年中にゼロ金利政策を解除する方針が示されたことなどを背景に上昇したが、月末にかけて一部の国や地域での新型コロナウイルスの感染再拡大懸念やインフレ懸念の後退などを背景に低下し、月間を通じては低下した。

2021年6月末のドイツの10年国債利回りは-0.21%となり、5月末から0.02%低下した。月前半は、インフレ懸念の後退やECBによる資産買入策の継続を背景に低下した。その後、米国の国債利回りの上昇や主要国のロックダウン措置の段階的解除などを背景に上昇で推移したが、月末に英国での新型コロナ感染再拡大が懸念され低下し、月間を通じては小幅低下した。

### 10年国債利回り

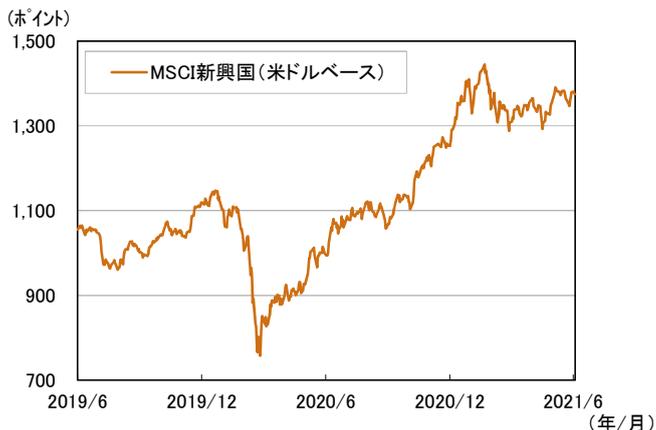


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

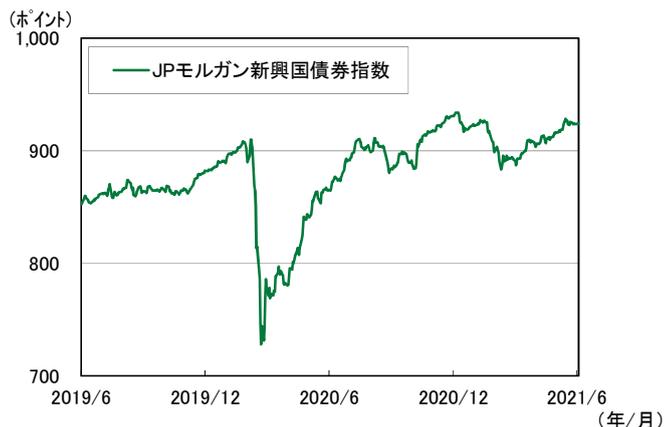
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

# データ・グラフ集

## 新興国株式



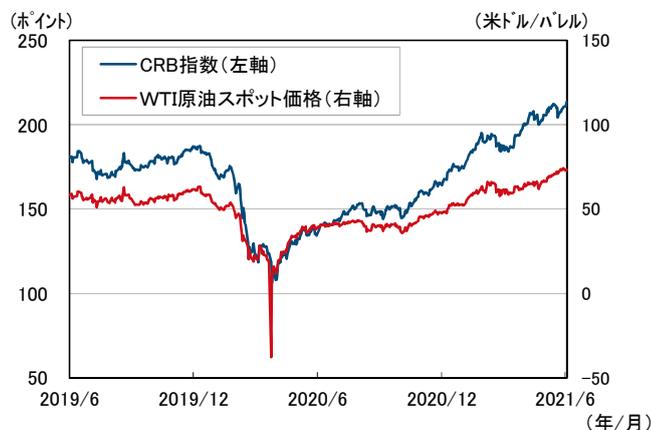
## 新興国債券



## 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)	-0.2	-1.3	4.9	29.2
TOPIX(日本)	1.1	-0.5	7.7	24.7
日経ジャスダック平均(日本)	2.7	1.5	7.5	16.1
NYダウ工業株(米国)	-0.1	4.6	12.7	33.7
S&P500(米国)	2.2	8.2	14.4	38.6
NASDAQ(米国)	5.5	9.5	12.5	44.2
FTSE100種(英国)	0.2	4.8	8.9	14.1
DAX(ドイツ)	0.7	3.5	13.2	26.2
ハンセン指数(香港)	-1.1	1.6	5.9	18.0
上海総合(中国)	-0.7	4.3	3.4	20.3
S&P/BSE SENSEX(インド)	1.0	6.0	9.9	50.3
MSCI新興国(米ドルベース)	-0.1	4.4	6.5	38.1

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	3.7	15.4	27.2	54.7
WTI原油スポット価格	10.8	24.2	51.4	87.1
東証リート指数	3.7	6.8	20.6	29.0
S&P先進国リート指数	1.3	9.5	15.8	31.5

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	1.4	0.4	7.6	2.9
円/ユーロ	-1.7	1.4	4.4	8.7
米ドル/ユーロ	-3.0	1.1	-2.9	5.6
円/英ポンド	-1.3	0.7	8.9	14.8
円/豪ドル	-1.7	-0.9	4.8	11.8
円/カナダ・ドル	-1.3	1.7	10.5	12.7
円/ブラジル・リアル	6.5	13.8	12.4	13.3
円/トルコ・リラ	-1.1	-4.9	-8.3	-19.0
円/南アフリカ・ランド	-2.5	3.9	10.7	25.1

(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	1.3	2.7	3.6	15.4
JPモルガン新興国債券指数	0.9	3.9	-1.0	6.8

<%>

■債券利回り	5月末	6月末	前月差
日本10年国債	0.09	0.06	-0.03
米国10年国債	1.59	1.47	-0.13
ドイツ10年国債	-0.19	-0.21	-0.02

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6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
7/18	19	20 (日)6月消費者物価指数 (米)6月住宅着工件数	21 (日)6月貿易収支	22 (米)6月景気先行指数 (米)6月中古住宅販売件数 (ユーロ圏)金融政策発表 (南ア)金融政策発表	23	24
25	26 (米)6月新築住宅販売件数 (独)7月Ifo景況感指数	27 (米)6月耐久財受注 (米)5月S&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数 (米)7月コンファレンスボード消費者信頼感指数 (ブラジル)6月経常収支	28 (米)金融政策発表 (豪)4-6月期消費者物価指数	29 (米)4-6月期GDP(速報値)	30 (日)6月失業率 (日)6月有効求人倍率 (日)6月鉱工業生産指数 (日)6月新設住宅着工戸数 (米)6月個人消費支出 (ユーロ圏)6月失業率 (ユーロ圏)4-6月期GDP (ユーロ圏)7月消費者物価指数 (メキシコ)4-6月期GDP(速報値)	31 (中)7月製造業PMI(購買担当者景気指数)
8/1	2 (米)7月ISM製造業景況感指数 (ブラジル)7月貿易収支	3 (米)6月製造業受注 (豪)金融政策発表	4 (米)7月ADP雇用統計 (米)7月ISM非製造業景況感指数 (ブラジル)金融政策発表	5 (米)6月貿易収支 (英)金融政策発表	6 (日)6月家計調査 (米)7月雇用統計 (独)6月鉱工業生産指数	7 (中)7月貿易収支
8	9 (中)7月消費者物価指数 (中)7月生産者物価指数 (中)7月マネーサプライ(8/9~15)	10 (日)7月景気ウォッチャー調査 (日)6月経常収支 (独)8月ZEW景況感指数 (ブラジル)7月消費者物価指数(IPCA)	11 (日)7月マネーストック (米)7月消費者物価指数	12 (日)7月国内企業物価指数 (米)7月生産者物価指数 (トルコ)金融政策発表 (メキシコ)金融政策発表	13 (米)8月ミシガン大学消費者信頼感指数	14

(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						
	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	-	-	-27	-	-	-10	-	-	5	-	-	14
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	22.9	-	-	11.7	-	-	-3.9	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.3	0.2	0.0	-0.4	-0.9	-1.2	-0.6	-0.4	-0.2	-0.4	-0.1	-
	完全失業率(%)	2.9	3.0	3.0	3.1	3.0	3.0	2.9	2.9	2.6	2.8	3.0	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	33.4	-	-	4.3	-	-	6.4	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.0	1.3	1.4	1.2	1.2	1.4	1.4	1.7	2.6	4.2	5.0	-
	失業率(%)	10.2	8.4	7.8	6.9	6.7	6.7	6.3	6.2	6.0	6.1	5.8	5.9
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	-	12.6	-	-	-0.6	-	-	-0.3	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.4	-0.2	-0.3	-0.3	-0.3	-0.3	0.9	0.9	1.3	1.6	2.0	1.9
	失業率(%)	8.4	8.5	8.5	8.3	8.2	8.2	8.2	8.2	8.1	8.1	7.9	-

(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/](http://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、お客様自身の判断でなさるようお願いいたします。