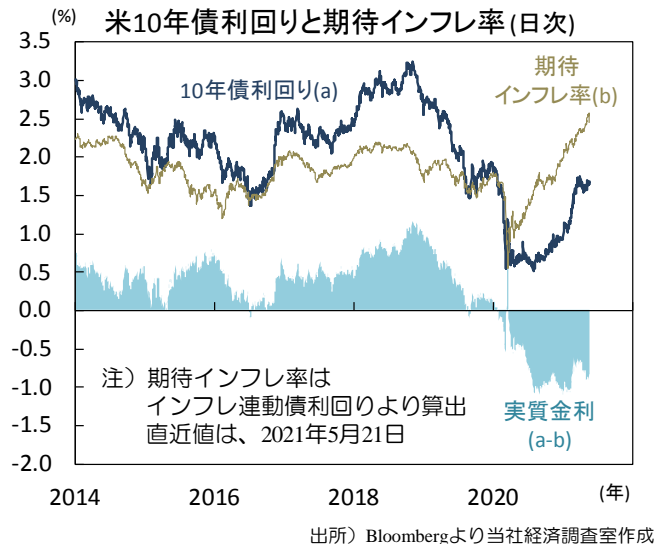


## 米FRBによる債券買入縮小への懸念は高まらず米長期金利が低下

## ● 上昇する米国の期待インフレ率



## ■ 当面米利上げ無しとの市場の確信は揺るがず

先週は日経平均やTOPIXやナスダック総合が上昇した一方でNYダウやS&P500が下落、米10年債利回りは低下し、米ドルは円・ユーロ等に対して下落しました。先々週12日公表の米消費者物価(4月)が上振れ、先週19日公表の米FOMC議事録で一部参加者が債券買入縮小の議論開始に言及したことが判明した直後には米長期金利が上昇するも、その後低下。先週も一部米地区連銀総裁から債券買入縮小の議論を求める発言があるも、金利先物の織込む利上げ開始時期は2023年半ばから動かず。債券市場参加者は、足元の米物価上昇は一時的で利上げ開始は相当先というFRB首脳陣の見解を疑っていない模様です。

先週20日公表の米フィラデルフィア連銀製造業景気指数(5月)では、仕入価格・受注残・入荷遅延等の項目が上昇。経済活動の再開に伴って供給側の制約が顕在化し、一時的な物価上昇は続きそうです。賃金や物価の一時的な上昇が資源の再配分を促しその後の物価の沈静化をもたらすのか、当面は米経済指標から目が離せません。

## ■ 米FRB高官発言や米PCEデフレーターに注目

今週は、24日のブレイナード米FRB理事などFRB高官の発言に注目。28日の米PCEデフレータの前年比(4月)は総合が+3.5%(3月+2.3%)、コアが+2.9%(同+1.8%)と上昇する見込みです。4月の米個人所得は前月比▲15.0%(3月+21.1%)と3月の個人給付の反動減が生じる見通し。25日の独ifo企業景況感指数では、コロナ感染の鈍化に伴う景況感の改善が確認されるでしょう。(入村)

## ● 今週の主要経済指標と政治スケジュール

★は特に注目度の高いイベント

## 5/24 月

- ★ (米) ブレイナードFRB理事 講演

## 5/25 火

- (米) 4月 新築住宅販売件数(年率)  
3月:102.1万件、4月:(予)99.8万件
- ★ (米) 5月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード)  
4月:121.7、5月:(予)120.0
- ★ (独) 5月 ifo企業景況感指数  
4月:96.8、5月:(予)98.1

## 5/26 水

- (他) ニューージーランド 金融政策決定会合  
キャッシュ・レート:0.25%→(予)0.25%

## 5/27 木

- (米) 1-3月期 実質GDP(改定、前期比年率)  
10-12月期:+4.3%  
1-3月期:(予)+6.5%(速報:+6.4%)
- ★ (米) 4月 製造業受注  
(航空除く非国防資本財、前月比、速報)  
3月:+1.0%、4月:(予)+0.5%
- (米) 4月 中古住宅販売契約指数(前月比)  
3月:+1.9%、4月:(予)+1.1%
- ★ (米) 新規失業保険申請件数(週間)  
5月15日終了週:44.4万件  
5月22日終了週:(予)42.5万件
- (独) 6月 GfK消費者信頼感指数  
5月:▲8.8、6月:(予)▲5.3

## 5/28 金

- (米) 4月 個人所得・消費(前月比)  
所得 3月:+21.1%、4月:(予)▲14.8%  
消費 3月:+4.2%、4月:(予)+0.5%
- ★ (米) 4月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比)  
総合 3月:+2.3%、4月:(予)NA  
除く食品・エネルギー  
3月:+1.8%、4月:(予)+3.0%
- (米) 5月 シカゴ購買部協会景気指数  
4月:72.1、5月:(予)69.5
- (米) 5月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報)  
4月:88.3、5月:(予)82.8(速報:82.8)
- (他) G7(主要7カ国)財務相・中銀総裁会合

注) (日)日本、(米)米国、(欧)ユーロ圏またはEU、(独)ドイツ、(英)英国、(豪)オーストラリア、(中)中国、(印)インド、(伯)ブラジル、(他)その他、を指します。  
NAはデータなし。日程および内容は変更される可能性があります。

出所) 各種情報、Refinitivより当社経済調査室作成

## 金融市場の動向

### ● 主要金融市場の動き（直近1週間）

※騰落幅および騰落率は直近値の1週間前比

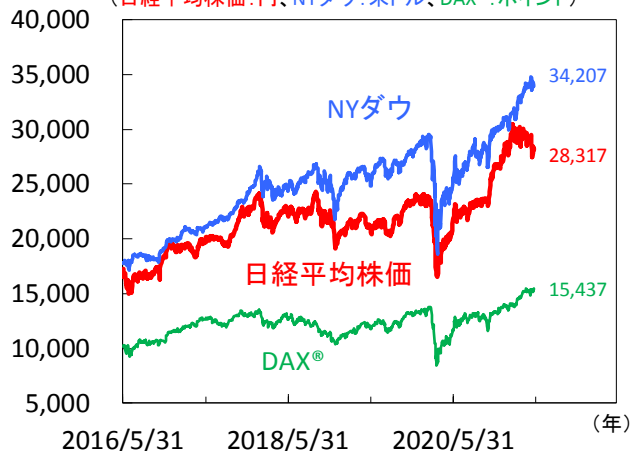
株式		(単位:ポイント)	5月21日	騰落幅	騰落率%
日本	日経平均株価 (円)		28,317.83	233.36	0.83
	TOPIX		1,904.69	21.27	1.13
米国	NYダウ (米ドル)		34,207.84	-174.29	▲0.51
	S&P500		4,155.86	-17.99	▲0.43
	ナスダック総合指数		13,470.99	41.02	0.31
欧州	ストックス・ヨーロッパ600		444.44	1.91	0.43
ドイツ	DAX®指数		15,437.51	20.87	0.14
英国	FTSE100指数		7,018.05	-25.56	▲0.36
中国	上海総合指数		3,486.56	-3.82	▲0.11
先進国	MSCI WORLD		2,943.13	4.50	0.15
新興国	MSCI EM		1,330.04	22.51	1.72
リート		(単位:ポイント)	5月21日	騰落幅	騰落率%
先進国	S&P先進国REIT指数		287.61	2.29	0.80
日本	東証REIT指数		2,054.44	45.99	2.29
10年国債利回り		(単位:%)	5月21日	騰落幅	
日本			0.080	-0.003	
米国			1.623	-0.012	
ドイツ			▲0.127	-0.004	
フランス			0.247	-0.016	
イタリア			1.034	-0.039	
スペイン			0.561	-0.031	
英国			0.832	-0.026	
カナダ			1.543	-0.020	
オーストラリア			1.677	-0.062	
為替(対円)		(単位:円)	5月21日	騰落幅	騰落率%
米ドル			108.94	-0.40	▲0.37
ユーロ			132.68	-0.06	▲0.05
英ポンド			154.12	-0.01	▲0.01
カナダドル			90.26	-0.06	▲0.07
オーストラリアドル			84.23	-0.75	▲0.88
ニュージーランドドル			78.11	-1.21	▲1.53
中国人民元			16.931	-0.054	▲0.32
シンガポールドル			81.768	-0.269	▲0.33
インドネシアルピア(100ルピア)			0.7586	-0.0114	▲1.48
インドルピー			1.4956	0.0041	0.27
トルコリラ			12.925	0.007	0.05
ロシアルーブル			1.4774	0.0020	0.14
南アフリカランド			7.798	0.057	0.74
メキシコペソ			5.459	-0.041	▲0.75
ブラジルリアル			20.306	-0.428	▲2.06
商品		(単位:米ドル)	5月21日	騰落幅	騰落率%
原油	WTI先物(期近物)		63.58	-1.79	▲2.74
金	COMEX先物(期近物)		1,876.70	38.60	2.10

注) MSCI WORLD、MSCI EM、S&P先進国REIT指数は米ドルベース。  
原油は1バレル当たり、金は1オンス当たりの価格。  
騰落幅、騰落率ともに2021年5月14日対比。

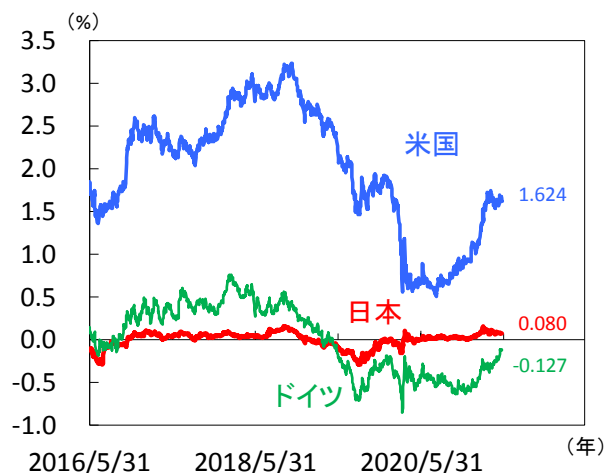
出所) MSCI、S&P、Refinitivより当社経済調査室作成

### ● 株式市場の動き

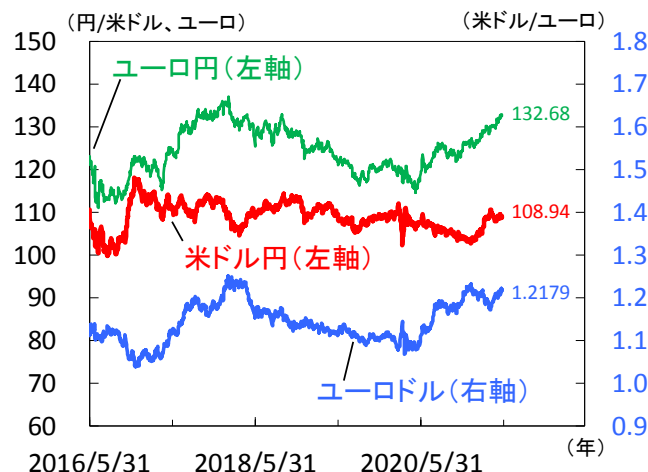
(日経平均株価:円、NYダウ:米ドル、DAX®:ポイント)



### ● 長期金利（10年国債利回り）の動き



### ● 為替相場の動き



注) 上記3図の直近値は2021年5月21日時点。

出所) Refinitivより当社経済調査室作成

# 日本 国内経済は回復が遅れるも、今後はワクチン接種のペース加速に期待

## ■ 1-3月期は3四半期ぶりのマイナス成長

2021年1-3月期の実質GDPは前期比年率▲5.1%と3四半期ぶりにマイナス成長となりました(図1)。新型コロナウイルス感染再拡大を受け、2回目の緊急事態宣言(1月8日~3月21日)が発令された影響とみられます。需要項目別の寄与度では個人消費が▲2.9%、公的需要が▲1.7%、民間設備投資が▲0.9%、純輸出が▲0.9%と全体を押し下げ、在庫投資が+1.1%、民間住宅投資が+0.2%とプラスに働きました。特に個人消費は外出自粛やGo To キャンペーン中断で減少したほか、民間設備投資は前期の反動や建設投資の低迷で弱含みました。他方、4-6月期も経済回復に疑問が残ります。4月に一部地域でまん延防止策や3回目の緊急事態宣言(~5月31日予定、沖縄県を除く)が適用され、対象地域は徐々に拡大しています。宣言再延長の可能性もあり、個人消費の低迷は続きそうです。ただし、3月機械受注で民需(除く船舶・電力)の4-6月期見通しが前期比+2.5%と示されたほか、米中向け輸出も堅調さを保つ中、設備投資や輸出が下支え要因になるとみまます。

## ■ 消費者物価はマイナス圏で推移

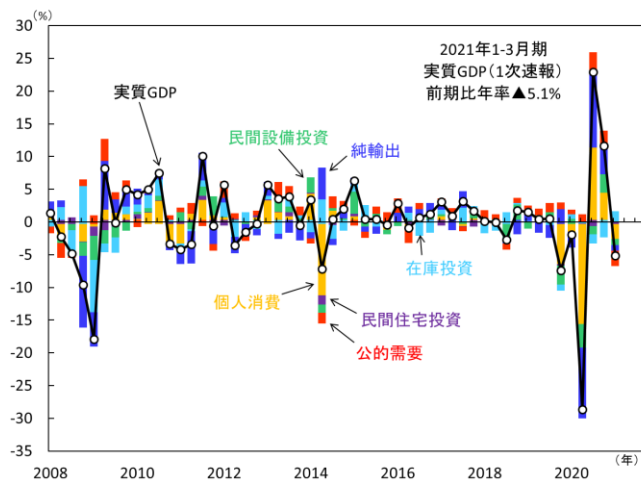
4月全国消費者物価はコアCPI(除く生鮮食品)が前年比▲0.1%(3月:▲0.1%)と横ばい、コアコアCPI(除く生鮮食品・エネルギー)は同▲0.2%(同+0.3%)と低下しました(図2)。携帯電話の通信料引き下げの影響や電気・都市ガス代が弱含むなど、交通・通信や光熱・水道が物価押し下げに寄与しました。一方、商品市況高騰を受け、ガソリンや灯油等の一部エネルギーがプラスに働きました。当面の物価は携帯電話の影響が重石となり、低迷が続きそうです。その後は足元の資源高が電気・都市ガス代に波及するほか、経済正常化に伴う需要回復もありプラス圏で推移すると考えます。

## ■ 日経平均株価は2週ぶりに反発

先週の日経平均株価は週間で0.8%上昇しました。日経平均は米ハイテク株、台湾株の下落や暗号資産の急落を受け、下落する場面もありました。その後は押し目買い需要やワクチン普及期待もあり、週末にかけ反発しました。足元で予想PERは低下するも、予想EPSの上昇が続く中(図3)、先行きの株価は底堅く推移するとみまます。他方、日本のワクチン接種率(2回)は約1.9%と低水準にあるものの、今月24日から東京都と大阪府でワクチンの大規模接種が開始されます。今後は政府が掲げる7月末の高齢者接種完了に向け、接種ペースの加速が期待されます。接種体制等の懸念は残りますが、着実に進む兆しが見られれば株価の支援材料になるとみまます。(田村)

## 【図1】 4-6月期も先行き不透明感が強まる

日本 実質GDP(前期比年率)と要因分解

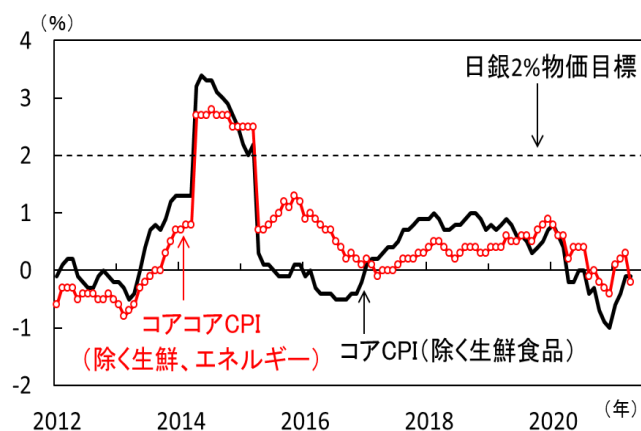


注) 直近値は2021年1-3月期。

出所) 内閣府より当社経済調査室作成

## 【図2】 携帯通信料引き下げでコアコアCPIは前年比割れ

日本 全国消費者物価(前年比)

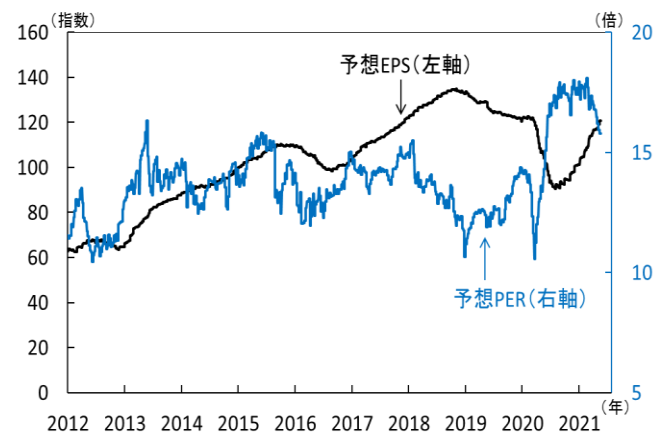


注) 直近値は2021年4月。

出所) 総務省より当社経済調査室作成

## 【図3】 企業収益は回復基調が続く

日本 予想EPSと予想PER



注) 直近値は2021年5月21日。予想EPSと予想PERは12ヵ月先予想。

出所) Refinitivより当社経済調査室作成

## 米国 4月FOMC議事録ではテーパリング議論開始の可能性に言及

### ■ 利上げ時期の前倒し観測が進むかに注目

先週のS&P500は▲0.4%と下落。暗号資産の不安定な動きなどが市場心理を悪化、上値の重い展開が続きました。

先週19日、4月FOMC(連邦公開市場委員)議事録が公表。当会合は無風であったものの、物価認識やテーパリング(資産購入減額)を巡る議論内容が注目されました。

物価については、経済再開に伴う需要急回復や供給制約などにより、インフレ圧力が「歓迎されない」水準へ上昇するリスクが指摘されるなど、物価上昇への警戒が示されました。しかし、足元の物価上昇要因は一過性であるとの従来の見方に変化は無く、時間経過と共にインフレ圧力は軽減されるとの認識が再度示されました。

テーパリングについては、米経済が政策目標に向け「一段と顕著な進展」を達成するには時間を要するとした一方、米経済が今後急速な進展を続けた場合に、テーパリングの議論が開始される可能性に言及しました。

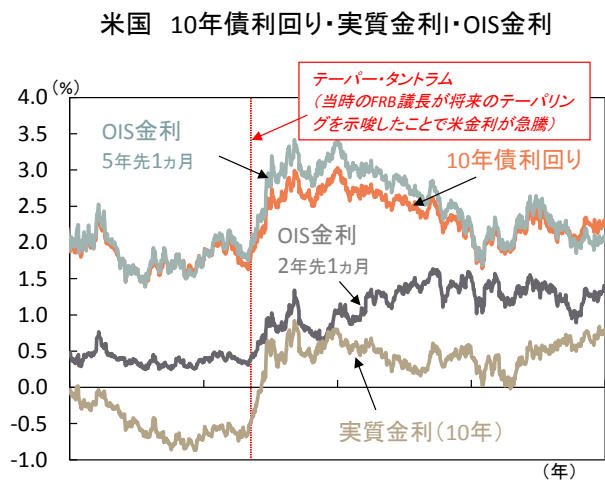
同議論開始を巡っては、過去のQE3(量的緩和第3弾)時に、バーナンキ前FRB(連邦準備理事会)議長が、将来のテーパリングを示唆したことで米金利が急騰した事例があり、今回も市場の急変動が警戒されます。また、当時同議長が言及した対象はテーパリングであったものの、市場ではその後の利上げ観測が急速に進展(図1)。これは、米金利急騰の大きな要因になったとみています。

そして、今次局面でも「テーパリングの議論開始に伴い、利上げ観測が急速かつ大幅に高まるか」が重要となり、QE3の事例があること、利上げの警戒は進んでいること、FRBがテーパリングと利上げ条件の違いを強調していることなどは、同議論開始に伴う更なる利上げ観測進展と、市場の動揺を抑える要因になるとみています。

現在、市場は2022年初テーパリング開始・2022年末終了と、QE3時と近いペースでの減額を想定している一方(図2)、利上げに関しては既に2023年前半の開始を織り込んでいます(図3)。FRBの「テーパリング開始→終了→利上げ」という想定を踏まえると、更なる利上げ観測の前倒し余地は大きくない可能性があります。また、パウエルFRB議長は「テーパリングは利上げを検討するかなり前に行うだろう」と言及、先週の4月FOMC議事録では、利上げ条件である政策目標達成は「程遠い」との見方が維持されるなど、テーパリングと利上げに時間的距離があり、条件も異なることを市場に伝達し続けています。

今後は、景気回復に伴いテーパリングの議論進展が見込まれます。ただし、過去事例やFRBの姿勢などが市場の変動を和らげる可能性があるかとみています。(今井)

【図1】QE3時は利上げ観測の急速な進展が発生

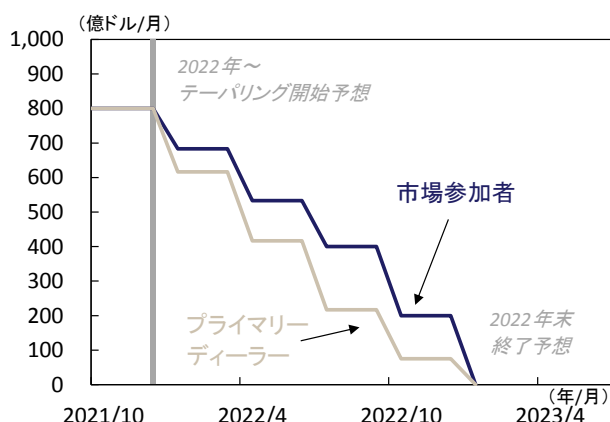


注) 期間は2012年初から2015年末まで。実質金利は物価連動国債利回りより計算されたもの。OIS金利は、オーバーナイト・インデックス・スワップ金利。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

【図2】市場は2022年初のテーパリング開始を想定

米国 2021年4月NY連銀調査 FRB国債購入額予想

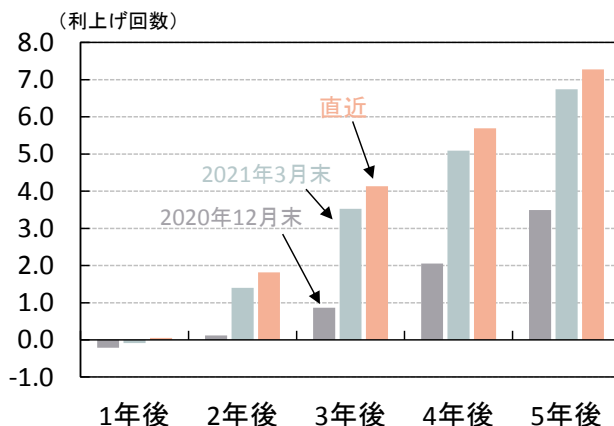


注) 値は調査の中央値。

出所) NY連銀より当社経済調査室作成

【図3】利上げの織り込みは既に前倒し

米国 利上げ織り込み回数(OIS金利)



注) 直近値は2021年5月21日時点。利上げ織り込み回数は、OIS金利(各年先1ヵ月フォワードレート)より計算。1回の利上げを0.25%ptとし、政策金利レンジ中心値を基準とした。

出所) Bloombergより当社経済調査室作成

## 英国 強まるインフレ懸念、域内経済は4月以降は力強く回復する見込み

### ■ 英国ではワクチン接種・行動制限緩和が進展 一段と強まる経済正常化期待

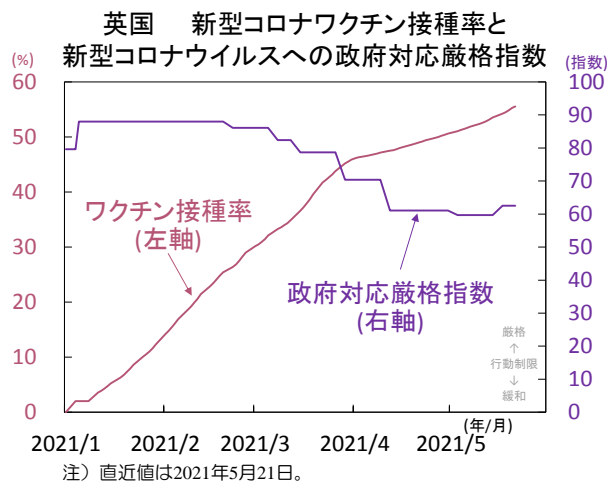
英国では新型コロナワクチン接種が進み、1日あたりの新規感染者数は激減。行動制限は段階的に緩和され、17日より、飲食店の屋内営業や映画館・劇場が再開されました(図1)。インド変異株の感染拡大への懸念から、ジョンソン英首相は6月に予定される経済活動再開の最終段階への移行が遅れる可能性に言及するも、市場では同国経済正常化への楽観姿勢は一段と強まっています。英国の1-3月期実質GDP(速報値)は前期比▲1.5%と、厳格な行動制限の影響から大きく減少も、同国の月次推計GDPは2月以降、増加基調に好転しています(図2)。また、21日に公表された英国の5月総合PMI(購買担当者景気指数、速報値)も62.0と、統計開始以来の最高を記録しました。世界経済の回復等を背景に製造業PMIは66.1と高水準での改善を続け、国内における経済活動の再開に伴ってサービス業PMIも61.8と大きく上昇。英国経済の4-6月期以降の力強い成長を示唆する結果となりました。

### ■ 英国の4月インフレ率は大きく上昇、BOEの早期金融引き締め観測も浮上

19日に公表された英国の4月消費者物価は前年比+1.5%と前月(同+0.7%)から大幅上昇(図3)。監督局が一般家庭向けガス・電気の標準料金の規制上限金額を上げたことが大きく影響したほか、行動制限の緩和に伴い、衣料品価格の上昇も際立ちました。また、同日に公表された4月生産者物価も同様に、投入指数が前年比+9.9%、産出指数が同+3.9%と、経済再開が顕著となりつつある中、予想を上回って大きく上昇。BOE(イングランド銀行)がより早期に金融政策の引き締めを踏み切るとの懸念の浮上にもつながっています。昨年の付加価値税引下げや外食時の料金割引策等の影響から、今後数カ月に亘り、英国の物価上昇率は一段の加速が予想されます。

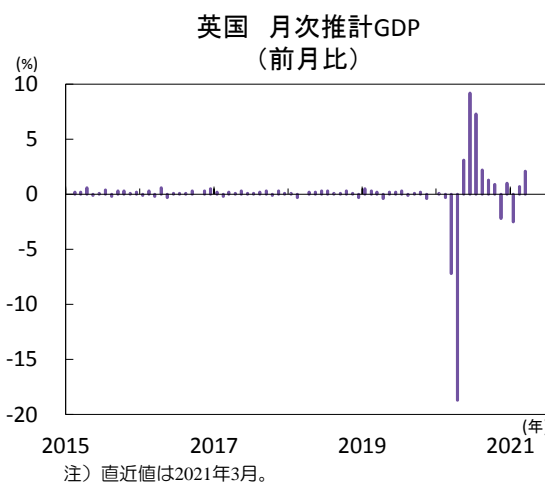
BOEは5月政策会合にて、金融引き締め策を急がない姿勢を提示しており、ベイリーBOE総裁は先週18日、生産者物価の投入価格の上昇が消費者物価の上昇に波及している証拠は未だないとの見解を示しました。経済再開に伴うインフレ高進は一時的に留まり、同国インフレ率は来年末までにBOE物価目標(前年比+2.0%)に鈍化するとの見方は不変の様相も、極めて注意深く観察するとなりました。今後企業による価格転嫁や賃金上昇に加速の兆しが窺えれば、インフレ懸念や金融政策の早期引締め観測がより強まる可能性もあり、当面は物価動向から金融政策姿勢を探る不安定な展開が続く見込みです。(吉永)

【図1】英国 新型コロナワクチン普及が進み、行動制限は順調に緩和



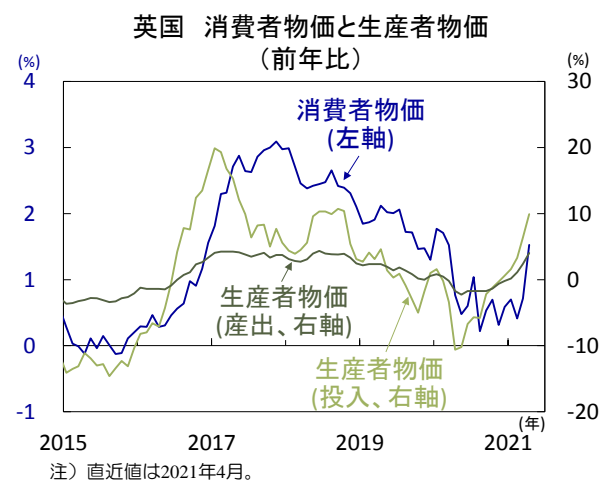
出所) Our World in Data、英オックスフォード大学より当社経済調査室作成

【図2】英国 行動制限の緩和に伴い、2月以降月次GDPは好転へ



出所) ONSより当社経済調査室作成

【図3】英国 経済活動再開に一時要因も相まって、4月インフレ率は急上昇



出所) ONSより当社経済調査室作成

## 中国 輸出と投資は堅調に拡大するも、家計消費が予想外の鈍化

### ■ 4月の小売売上高は予想外の鈍化

回復を続ける中国景気。しかし、その足取りはやや乱れています。先週17日、政府は4月の主要経済統計を公表。輸出等にけん引されて生産が好調に伸び、投資も堅調であったものの、小売売上高は鈍化しました。

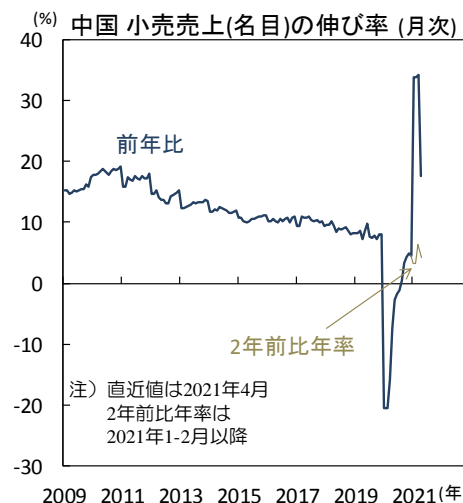
4月の小売売上高(名目)は2年前比年率+4.3%(3月+6.3%)と軟調(図1)。自動車と同+7.7%(同+10.4%)と低下し、通信機器、日用品、化粧品、衣服など幅広い品目が鈍化しました。3月にはコロナ感染第二波の収束と感染抑制策の解除を受けて家計消費が急伸。今回その反動も生じました。輸出部門の大企業を中心に企業業績が上向いているものの、中小企業の業績回復は遅延。雇用所得環境が幅広く改善するには後者の回復が欠かせません。一方、鉱工業生産は同+6.8%(同+6.2%)と加速しました(図2)。環境規制が強まり石炭・粗鋼・鉄鋼が落込んだものの、製造業生産は+7.6%(同+6.4%)と堅調。設備投資や輸出の伸びに伴って機械設備や集積回路等が好調でした。4月の輸出(名目米ドル)は同+16.8%(同+10.3%)と加速。地域別では米国や欧州や東南アジア、品目別では(a)電子機器、(b)通信機器、(c)家具、(d)医療機器、(e)繊維(マスク用の不織布を含む)が加速しました。(a-c)は経済活動の正常化が進む米欧諸国の消費需要、(d-e)はコロナ感染が拡大する東南アジアやインドの需要を受けたものとみられます。

### ■ 今後も製造業投資等が景気をけん引か

都市部固定資産投資(名目、単月換算)は、同+5.9%(同+4.2%)と加速(図3)。インフラ投資が同+2.4%(同+5.6%)と鈍化したものの、不動産投資が同+10.2%(同+7.8%)、製造業投資も同+3.4%(同▲0.3%)と改善。インフラ投資の鈍化は、地方政府特別債の発行の遅れや、地方政府系ノンバンク(融資平台)の資金調達への規制強化等によります。

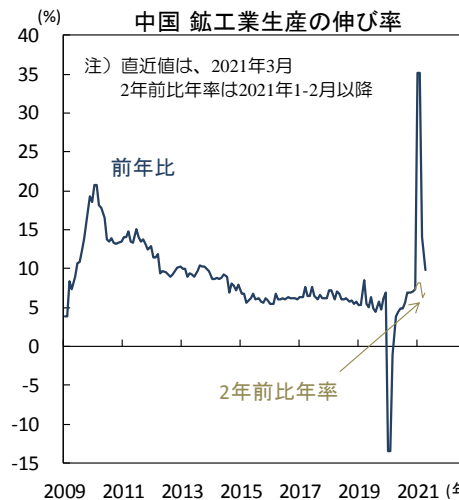
今後も、局地的なコロナ感染の再発や緩和的な金融環境の正常化に向けた当局の取組みが重しとなるものの、景気の回復は続く見込み。輸出に関しては米欧諸国の経済活動再開に伴う財消費からサービス消費へのシフト等の重しはあれど、世界的な貿易量の伸びが支援材料です。輸出部門を中心に企業業績は改善し設備稼働率も上昇。製造業の設備投資は拡大を続けるでしょう。一方、地方政府特別債の発行は今後加速するものの、当局は投資計画の内容を厳しく精査し融資平台経由の調達も制限。インフラ投資の伸びは通年で1桁台半ばに留まる見込みです。また、足元で好調な不動産投資は、同部門向け融資や不動産取引への規制の強化が重しとなり今年後半に緩やかに鈍化するでしょう。今年通年のGDP成長率は+8.5%(昨年+2.3%)と加速すると予想されます。(入村)

【図1】3月に急伸した小売売上高は4月に鈍化



出所) 中国国家统计局(NBS)、CEICより当社経済調査室作成

【図2】好調な輸出を追い風に鉱工業生産が加速



出所) 中国国家统计局(NBS)、CEICより当社経済調査室作成

【図3】不動産や製造業投資の回復が総投資を押し上げ



出所) 中国国家统计局(NBS)、CEICより当社経済調査室作成

## 主要経済指標と政治スケジュール

※塗りつぶし部分は今週、(\*)は未定

<b>5/17 月</b>	(日) 4月 国内企業物価(前年比) 3月:+1.2%、4月:+3.6%	(日) 4月 工作機械受注(前年比、速報) 3月:+65.1%、4月:+120.8%	(米) クラリダFRB副議長 講演	(米) ポスティブ・アトランタ連銀総裁 講演	(米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演	(米) 5月 ニューヨーク連銀製造業景気指数 4月:+26.3%、5月:+24.3	(米) 5月 NAHB住宅市場指数 4月:83、5月:83	(英) 海外旅行を条件付きで解禁	(中) 4月 鉱工業生産(前年比) 3月:+14.1%、4月:+9.8%	(中) 4月 小売売上高(前年比) 3月:+34.2%、4月:+17.7%	(中) 4月 都市部固定資産投資(年初率、前年比) 3月:+25.6%、4月:+19.9%	(中) 4月 都市部調査失業率 3月:+5.3%、4月:+5.1%	(中) 5月 LPR(優遇貸付金利)発表 1年物 3.85%→3.85% 5年物 4.65%→4.65%	(他) 南アフリカ 金融政策決定委員会結果発表 レボ金利:3.5%→3.5%	(他) 米露外相会談(アイスランド)	<b>5/25 火</b>	(米) 3月 S&P500ブティック/ケース・シー住宅価格 (20大都市平均、前年比) 2月:+11.9%、3月:(予)+12.3%	(米) 4月 新築住宅販売件数(年率) 3月:102.1万件、4月:(予)97.5万件	(米) 5月 消費者信頼感指数(コンファレンス・ボード) 4月:121.7、5月:(予)119.0	(独) 1-3月期 実質GDP(改定、前期比) 10-12月期:+0.3% 1-3月期:(予)▲1.7%(速報:▲1.7%)	(独) 5月 ifo企業景況感指数 4月:96.8、5月:(予)98.1	(他) インドネシア 金融政策決定会合 7日物ハ・ス・レボ金利:3.5%→(予)3.5%																														
<b>5/18 火</b>	(日) 1-3月期 実質GDP(1次速報、前期比年率) 10-12月期:+11.6%、1-3月期:▲5.1%	(米) ポスティブ・アトランタ連銀総裁 講演	(米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演	(米) 4月 住宅着工・許可件数(着工、年率) 3月:173.3万件、4月:156.9万件	(欧) 1-3月期 実質GDP(2次速報、前期比) 10-12月期:▲0.7% 1-3月期:▲0.6%(速報:▲0.6%)	(英) 3月 平均週給(前年比) 2月:+4.5%、3月:+4.0%	(英) 3月 失業率(ILO基準) 2月:+4.9%、3月:+4.8%	(豪) 金融政策決定会合議事録(5月4日分)	(中) 5月 製造業PMI(優遇貸付金利)発表 1年物 3.85%→3.85% 5年物 4.65%→4.65%	(他) 南アフリカ 金融政策決定委員会結果発表 レボ金利:3.5%→3.5%	(他) 米露外相会談(アイスランド)	<b>5/21 金</b>	(日) 4月 消費者物価(前年比) 総合 3月:▲0.2%、4月:▲0.4% 除く生鮮 3月:▲0.1%、4月:▲0.1%	(日) 5月 製造業PMI(じぶん銀行、速報) 4月:53.6、5月:52.5	(米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演	(米) デーリー・サンフランシスコ連銀総裁 講演	(米) 4月 中古住宅販売件数(年率) 3月:601万件、4月:585万件	(米) 5月 製造業PMI(マークイット、速報) 4月:60.5、5月:61.5	(米) 5月 サービス業PMI(マークイット、速報) 4月:64.7、5月:70.1	(欧) 5月 製造業PMI(マークイット、速報) 4月:62.9、5月:62.8	(欧) 5月 サービス業PMI(マークイット、速報) 4月:50.5、5月:55.1	(欧) 5月 消費者信頼感指数(速報) 4月:▲8.1、5月:▲5.1	(独) 5月 製造業PMI(マークイット、速報) 4月:66.2、5月:64.0	(独) 5月 サービス業PMI(マークイット、速報) 4月:49.9、5月:52.8	(英) 4月 小売売上高(前月比) 3月:+5.1%、4月:+9.2%	(英) 5月 製造業PMI(マークイット、速報) 4月:60.9、5月:66.1	(英) 5月 サービス業PMI(マークイット、速報) 4月:61.0、5月:61.8	(豪) 4月 小売売上高(前月比、速報) 3月:+1.3%、4月:+1.1%	(豪) 5月 製造業PMI(マークイット、速報) 4月:59.7、5月:59.9	(豪) 5月 サービス業PMI(マークイット、速報) 4月:58.8、5月:58.2	(他) 米韓首脳会談	<b>5/26 水</b>	(日) 4月 企業向けサービス価格(前年比) 3月:+0.7%、4月:(予)NA	(他) ニューージーランド 金融政策決定会合 キャッシュ・レート:0.25%→(予)0.25%	(他) シリア大統領選挙	<b>5/27 木</b>	(日) 日EU首脳会議	(米) 1-3月期 実質GDP(改定、前期比年率) 10-12月期:+4.3% 1-3月期:(予)+6.5%(速報:+6.4%)	(米) 4月 製造業受注 (航空除く非国防資本財、前月比、速報) 3月:+1.0%、4月:(予)+0.5%	(米) 4月 中古住宅販売仮契約指数(前月比) 3月:+1.9%、4月:(予)+1.1%	(米) 新規失業保険申請件数(週間) 5月15日終了週:44.4万件 5月22日終了週:(予)42.5万件	(独) 6月 GfK消費者信頼感指数 5月:▲8.8、6月:(予)▲5.3	(他) 国連人権理事会(特別会合)	<b>5/28 金</b>	(日) 4月 失業率 3月:2.6%、4月:(予)2.7%	(日) 4月 有効求人倍率 3月:1.10倍、4月:(予)1.10倍	(米) 4月 個人所得・消費(前月比) 所得 3月:+21.1%、4月:(予)▲14.8% 消費 3月:+4.2%、4月:(予)+0.5%	(米) 4月 PCE(個人消費支出)デフレーター(前年比) 総合 3月:+2.3%、4月:(予)NA 除く食品・エネルギー 3月:+1.8%、4月:(予)+3.0%	(米) 5月 シカゴ購買部協会景気指数 4月:72.1、5月:(予)69.5	(米) 5月 消費者信頼感指数(ミシガン大学、確報) 4月:88.3、5月:(予)82.8(速報:82.8)	(仏) 1-3月期 実質GDP(改定、前期比) 10-12月期:▲1.4% 1-3月期:(予)NA(速報:+0.4%)	(他) G7(主要7カ国)財務相・中銀総裁会合
<b>5/19 水</b>	(米) FOMC議事録(4月27-28日分)	(米) プラード・セントルイス連銀総裁 講演	(英) 4月 消費者物価(前年比) 3月:+0.7%、4月:+1.5%	(豪) 1-3月期 賃金指数(前年比) 10-12月期:+1.4%、1-3月期:+1.5%	(豪) 5月 消費者信頼感指数(前月比) 4月:+6.2%、5月:▲4.8%	(中) 5月 LPR(優遇貸付金利)発表 1年物 3.85%→3.85% 5年物 4.65%→4.65%	(他) 南アフリカ 金融政策決定委員会結果発表 レボ金利:3.5%→3.5%	(他) 米露外相会談(アイスランド)	<b>5/23 日</b>	(日) 沖縄県に緊急事態宣言発令(～6月20日)	<b>5/24 月</b>	(日) 東京・大阪圏に 大規模ワクチン接種センター開設(3ヵ月)	(米) プレイナードFRB理事 講演	(欧) EU首脳会議(～25日)	(他) WHO(世界保健機関)年次総会(～6月1日)	<b>5/20 木</b>	(日) 3月 機械受注(船舶・電力除く民需、前月比) 2月:▲8.5%、3月:+3.7%	(日) 4月 貿易収支(通関ベース、速報) 3月:+6,622億円、4月:+2,553億円	(米) カプラン・ダラス連銀総裁 講演	(米) 4月 景気先行指数(前月比) 3月:+1.3%、4月:+1.6%	(米) 5月 フィラデルフィア連銀製造業景気指数 4月:+50.2、5月:+31.5	(米) 新規失業保険申請件数(週間) 5月8日終了週:47.8万件 5月15日終了週:44.4万件	(欧) ラガルドECB総裁 講演	(豪) 4月 失業率 3月:+5.6%、4月:+5.5%																												

注) (日) 日本、(米) 米国、(欧) ユーロ圏、(独) ドイツ、(仏) フランス、(伊) イタリア、(英) 英国、(豪) オーストラリア、(加) カナダ、(中) 中国、(印) インド、(伯) ブラジル、(露) ロシア、(他) その他、を指します。NAはデータなし。日程および内容は変更される可能性があります。出所) 各種情報、Refinitivより当社経済調査室作成

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

## 本資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。

TOPIX（東証株価指数）、東証REIT指数に関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

ドイツ「DAX®」：本指数は、情報提供を目的としており、売買等を推奨するものではありません。

STOXXリミテッドはストックส์・ヨーロッパ600指数に連動する金融商品を推奨、発行、宣伝又は推進を行うものではなく、本金融商品等に関していかなる責任も負うものではありません。

FTSE International Limited(“FTSE”)©FTSE。“FTSE®”はロンドン証券取引所グループ会社の登録商標であり、FTSE International Limitedは許可を得て使用しています。FTSE指数、FTSE格付け、またはその両方におけるすべての権利は、FTSE、そのライセンサー、またはその両方に付与されます。FTSEおよびライセンサーは、FTSE指数、FTSE格付け、もしくはその両方、または内在するデータにおける誤りや省略に対して責任を負わないものとし、FTSEの書面による同意がない限り、FTSEデータの再配布は禁止します。

MSCI WORLD、MSCI EM、MSCI ACWIに対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

S&P先進国REIT指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックス（S&P DJI）の商品であり、これを利用するライセンスが三菱UFJ国際投信株式会社に付与されています。S&P DJIは、S&P先進国REIT指数の誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。

Markit Economics Limitedの知的財産権およびその他一切の権利はMarkit Economics Limitedに帰属します。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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