

Vol.237

2018

2

投資環境

レポート

「質の高い成長」を目指す中国



注目点

- 昨年10月の共産党大会を経て2期目に入った習近平政権は、中国の経済発展が「高速の成長」から、「質の高い成長」段階にすでに移行しつつあると指摘。構造改革を通じて持続可能な成長を実現する方針を強調した。
- 質の高い成長に向けた構造改革は、経済のリスク抑制や、新しい成長分野の創出を促すだろう。
- 米中貿易摩擦などの対外不透明感がある中で、一定の成長を確保しつつ、中国が構造改革を推進していくことができるか注目される。

図1 2018年の経済政策運営方針

3大課題	① 重大なリスクの防止	<ul style="list-style-type: none"> ・金融リスクの防止が最重要。重点分野におけるリスクの防止を徹底し、違法な金融活動の取り締まりを堅持し、脆弱分野に対する監督管理制度の構築を強化 ・金融と実体経済、金融と不動産、金融システム内の好循環を促進
	② 貧困の脱却	<ul style="list-style-type: none"> ・特定の貧困者・貧困地域に絞って政策を制定し、貧困人口の自主的発展潜在力を引き出す
	③ 環境対策	<ul style="list-style-type: none"> ・主要汚染物質の排出を大幅に減少させ、環境の質を全体的に改善 ・産業・エネルギー構造を調整し、遅れた生産設備を淘汰、汚染排出の多い運輸手段を減らす
「質の高い成長」に向けた8つの重点任務	① サプライサイド構造改革の深化	<ul style="list-style-type: none"> ・過剰生産能力を解消し、新たな成長エンジンを育成 ・科学技術の発展とイノベーションを強化
	② 市場主体の活力喚起	<ul style="list-style-type: none"> ・国有企業における党の機能を強化、コーポレートガバナンスを完備 ・民間企業の発展を支持し、財産権保護政策を実施
	③ 農村振興戦略の実施	<ul style="list-style-type: none"> ・都市・農村の協調発展体制を健全化 ・農業のサプライサイド改革を推進、農業生産の質を向上
	④ 地域協調発展戦略を実施	<ul style="list-style-type: none"> ・公共サービスの均等化、インフラ施設の発展を促進 ・北京の非首都機能の移転を重点とし、質の高い雄安新区計画を作成
	⑤ 全面開放の新局面形成の推進	<ul style="list-style-type: none"> ・市場参入基準を段階的に緩和。外資関連法律の制定を加速し、知的財産権保護を強化 ・貿易のバランス化を推進。輸出の品質・付加価値を向上させ、輸入を積極的に拡大 ・対外投資を有効に指導・支援
	⑥ 国民生活水準の保障・改善	<ul style="list-style-type: none"> ・教育・雇用・養老医療にかかわる課題を解決 ・インターネットにおける詐欺防止など、個人情報の保護に注力
	⑦ 多様化した住宅制度の構築を加速	<ul style="list-style-type: none"> ・住宅賃貸市場の発展を促進 ・住宅市場の健全な発展を促進するための長期体制を構築
	⑧ 環境保護への注力	<ul style="list-style-type: none"> ・環境保護・環境修復プロジェクトの実施 ・環境保護体制の改革を加速

(出所) 各種報道等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調査部の見解であり、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。

「質の高い成長」を目指す中国

●成長のペースよりも「質」に重点

2018年の中国経済は大きな転換点に立っている。昨年10月の共産党大会を経て、習近平政権は2期目に入った。かつての経済成長率重視の政策運営が過剰設備や過剰債務、環境汚染などの問題をもたらす中、政府は経済成長のペースよりも成長の質を一段と重視し始めた。

昨年の共産党大会で、習近平総書記は中国の社会主義と経済発展は新時代に入ったと宣言した。新時代の特徴として、中国の経済発展が「高速の成長」から、「質の高い成長」段階にすでに移行しつつあると指摘、構造改革を通じて持続可能な成長を実現する方針を強調した。

こうした方針は2018年の経済政策運営にも反映されている。経済政策運営方針を議論する中央経済工作会議は、質の高い成長を軸に8つの重点政策を示した(図1参照)。また、2020年までの「小康社会(ややゆとりある社会)」実現に向け、重大なリスクの防止、貧困の脱却、環境対策を3大課題と位置付けた。

優先政策課題に対する取り組みは、共産党大会終了後に加速した。金融リスク抑制に向けては、シャドーバンキングや銀行のリスク管理に対する規制が相次いで強化された。また、中央政府は地方政府債務の抑制に向け、投資プロジェクトの認可や資金調達への管理を強化している。環境汚染対策では、冬季の大気汚染を減らすことを目的に、エネルギー源の石炭から天然ガスへの移行を推進するとともに、工場の一時操業停止を行うなど、国を挙げて取り組んでいる。

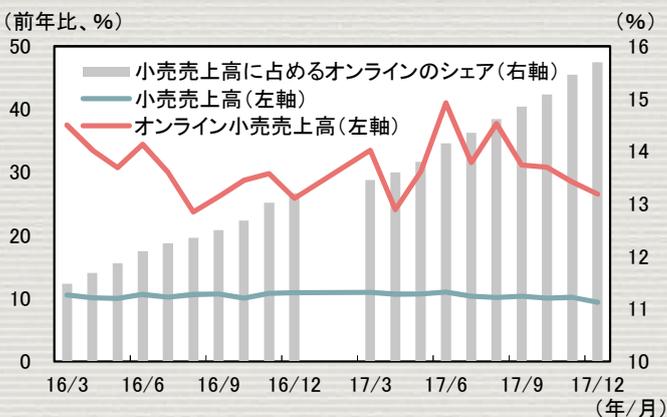
●新たな成長分野の創出も進む

質の高い成長に向けた取り組みには、新たな成長分野の創出も含まれる。中国は競争力強化・産業の高付加価値化に向けて、ビッグデータやインターネット、環境、シェアリング・エコノミーなどの分野で新たな成長の原動力を作り出すとともに、世界レベルの先進的な製造業を育成する方針を示している。

この動きはすでに進んでいる。2015年に製造業の底上げを図る「中国製造2025」ガイドラインが発表されたのを皮切りに、2016年8月には生産設備、生産技術の高度化、コア部品・材料の国産化の方針が発表された。2017年2月には、情報通信、新素材、バイオ・医薬品などの産業が重点産業に位置付けられることも決定された。近年、これらの分野は非常に速いスピードで成長しており、競争力も高い。例えば、スマートフォンを用いたキャッシュレス決済や自転車のシェアビジネスは、近年急速に普及が進んだ。また、個人消費においては2017年のオンライン通販の伸びが前年比約30%増と消費全体を牽引し、小売売上高の15%超を占めるに至っている(図2参照)。

経済成長に対する寄与度も増している。2017年には「情報通信・ソフトウェア」産業の実質GDP(国内総生産)は前年比3割近い伸びを記録し、GDP成長に約0.8%ポイント寄与した(図3参照)。また、鉱工業生産の実質付加価値を見ても、すでに2016年半ばから不調な重厚長大産業と、好調なニュー・エコノミーの二極化が進んでいる(図4参照)。政府の新成長分野育成に向けた取り組みは、こうした傾向を一層加速させると見られる。今後、中国経済の牽引役は重厚長大・投資主導型のオールド・エコノミーから、

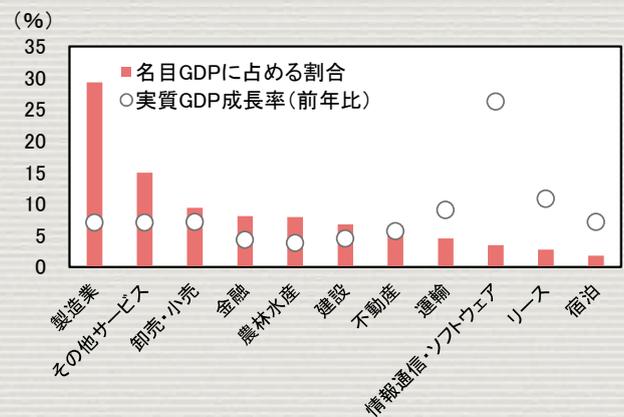
図2 オンライン小売売上高



(注) 1・2月のデータは未発表。オンラインのシェアは過去1年におけるシェアを表示。

(出所) CEICデータより野村アセットマネジメント作成

図3 産業別の実質GDP成長率 (2017年)



(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調査部の見解であり、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。

サービス・消費主導型のニュー・エコノミーに移っていただく。

●改革を進める環境が整いつつある

構造改革を加速させる環境も整いつつある。習近平総書記が、共産党大会を経て権力基盤を強化し、難しい改革の実行に向けて人事の刷新も進めたためだ。これまでは、債務抑制に向けた金融引き締めや、環境対策による生産規制が、短期的には中国の成長を下押しするとの懸念が先立ち、経済成長を優先させる形で改革が停滞することも多かった。しかし、強固な権力基盤を確立した習近平総書記自身が、高成長よりも成長の質を重視していることで、今後はある程度の景気鈍化を容認できる素地が整ったと見られる。

足元好調な国内外経済環境も痛みを伴う改革への取り組みを容易にするだろう。2017年の中国経済は政府目標の前年比+6.5%を上回る同+6.9%の成長を記録し、2010年以降初めて成長率が前年を上回った(図5参照)。世界経済の回復を背景として外需環境が好調が続けば、改革によって生じ得る国内景気の鈍化は海外需要によって緩和される。こうした環境も改革への取り組みを促すだろう。

●対米貿易関係に注意が必要

ただし、不透明感も残る。対外面では、米国との貿易関係に注意が必要だ。トランプ米大統領は2016年の大統領選挙期間中から、中国を標的とした貿易措置の可能性を繰り返してきた。しかし、2017年中は北朝鮮問題をめぐり両国の協力関係が求められたこともあって、トランプ政権

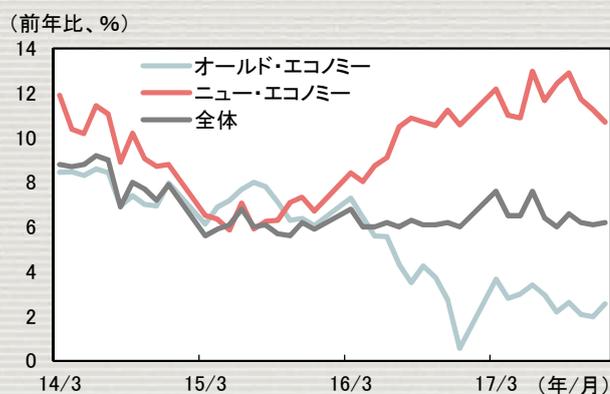
は中国に対する懲罰的な措置を実行には移さなかった。

こうした中、2017年の中国の対米貿易黒字は前年から約1割増加し、過去最高額を記録した。トランプ大統領は中国の巨額の対米貿易黒字を問題視し、中国側には是正を迫ってきただけに、今後は米中の貿易摩擦が激化する可能性がある。実際、トランプ大統領は、中国を中心に米国が輸入している一部製品が「国内メーカーに深刻な被害を引き起こしている」との米国際貿易委員会の調査報告に基づき、1月下旬に洗濯機と太陽光パネルに対する関税引き上げを発表した。トランプ大統領は、鉄鋼とアルミニウムの輸入に関しても同様の調査結果を受けていると見られるほか、中国による知的財産権侵害に対する制裁を示唆している。11月には米国で中間選挙を控えていることから、追加的な保護措置が発表される懸念もある。

中国が目指す質の高い成長に向けた構造改革の必要性は、金融市場でも概ね共有されている。ただし、一部の改革は景気の鈍化をもたらす側面もあるため、改革と成長を両立させるのは容易ではない。金融市場は、貿易政策などを巡る不透明感が高まる中で、中国が一定の成長を確保しつつ、構造改革を進めていけるか注目している。中国が改革によって、経済のリスクを低下させ、中長期的な成長性を高めていけるかは、今後の世界の景気や金融市場にも大きな影響を与えるだろう。

江口 朋宏(経済調査部)

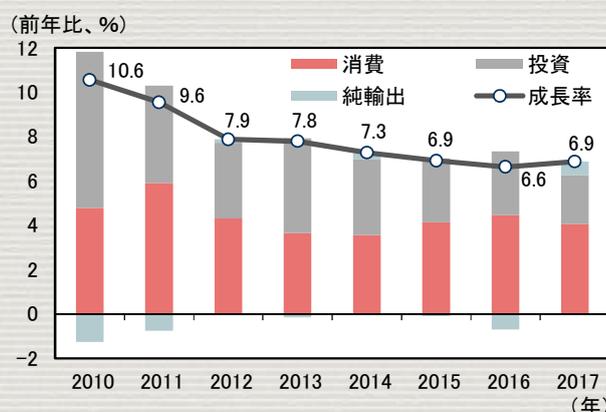
図4 鉱工業生産の実質付加価値



(注) オールド・エコノミー: 鉱業、製紙、化石燃料、化学、ゴム・プラスチック、非鉄金属、金属の単純平均。ニュー・エコノミー: 一般機械、特殊機械、自動車、電気機械、コンピュータ・電子機器、製薬の単純平均。

(出所) CEICデータより野村アセットマネジメント作成

図5 実質GDP成長率と需要項目別寄与度



(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調査部の見解であり、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。



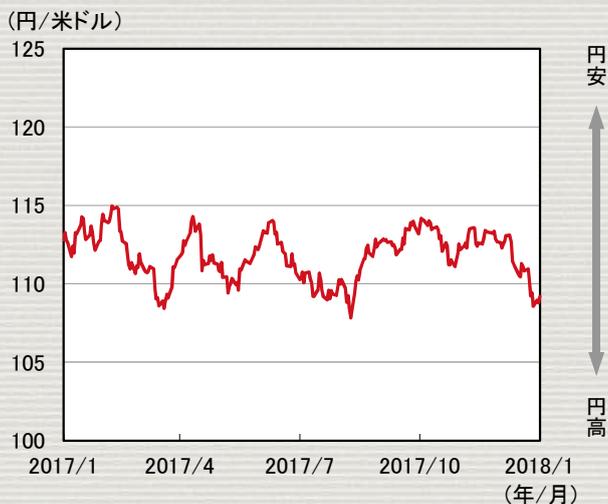
円

2018年1月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝109.2円となり、12月末の112.7円に対して3.1%の円高となった。月間を通じて、やや速いペースでの米ドル安の動きが継続してみられた。

米国の保護主義的な通商政策に対する懸念の高まりをはじめとする政治リスクが、米ドルの主な変動要因となった。中旬にかけては、米国が北米自由貿易協定 (NAFTA) からの離脱を表明するとの観測や、米政府機関閉鎖に対する懸念の高まりなどから、米ドル安が進行した。その後、米議会が暫定予算の再延長で合意し、政府機関閉鎖が解除されたことなどからやや米ドル高の動きがみられた。しかし、米政権が洗濯機および太陽光パネルについて緊急輸入制限(セーフガード)の発動を発表したことや、ムニューシン米財務長官が米ドル安を「好ましい」と発言したことを受けて、月末にかけて米ドル安が再び加速した。また、下旬に開かれたスイス・ダボスでの世界経済フォーラムにおいて、日銀の黒田総裁が物価動向について発言したことなども、円高に寄与した。

今後の円相場を見る上では、米国の金融・財政政策および政治動向が重要だ。米連邦準備制度理事会 (FRB) の利上げペースとともに、今年11月の中間選挙を控えて、トランプ政権や議会共和党が成果をアピールするための施策が引き続き注目されよう。

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

2018年1月末の対米ドルのユーロ相場は、1ユーロ＝1.24米ドルとなり、12月末の1.20米ドルに対して3.4%のユーロ高となった。上旬には1.20米ドル近辺の水準でもみあいの動きを続けていたものの、その後は月末にかけて米ドル安・ユーロ高基調となった。なお、対円では、1ユーロ＝135.2円から135.6円へ0.2%のユーロ高となった。

欧州中央銀行 (ECB) の金融政策を巡る思惑や、米国の通商政策に対する懸念の高まりなどがユーロの主な変動要因となった。上旬は概ね横ばいで推移したものの、中旬には、昨年12月のECB理事会議事要旨において、今年初めに金融政策の調整が検討される方針が示されたことを受けて、ユーロ高が進行した。その後月末にかけては、米政権によるセーフガード発動や、米財務長官による為替レートをめぐる発言を受け、ユーロ高基調が強まった。

今後のユーロ相場を見る上では、米欧の金融政策や政治動向が重要だ。FRBが緩やかなペースの利上げを継続する中、ECBは資産購入額を縮小しており、今後も緩和的な金融政策スタンスの調整を慎重に進めるだろう。また、英国の欧州連合 (EU) 離脱交渉の行方や今年3月に行われる予定のイタリア総選挙の動向、カタルーニャ州の独立問題などが金融市場にもたらす影響にも注意したい。

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調査部の見解であり、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

2018年1月末の対米ドルの豪ドル相場は、1豪ドル＝0.81米ドルとなり、12月末の0.78米ドルに対して3.2%の豪ドル高となった。豪ドルは、月間を通じて上昇基調で推移した。なお、対円では、米ドル安(円高)の影響から、1豪ドル＝88.04円から87.96円へ0.1%の豪ドル安となった。

資源価格上昇が進む中、月間を通じて豪ドルは堅調な動きを続けた。月前半は、11月の小売売上高が市場予想を上回り、低迷が続いていた個人消費への懸念が和らいだことから、豪ドルは上昇した。その後、12月の雇用統計において、雇用環境の改善が示されたことに加え、主要輸出先である中国の経済指標が堅調であったことから、豪ドル高が進んだ。月末には、10-12月期のインフレ率が市場予想を下回ったことなどから、豪ドルは小幅に下落した。

今後の豪ドル相場を見る上では、豪州の金融政策が注目される。景気の緩やかな改善を背景に、金融市場では2018年中の利上げを見込む動きが見られる。ただし、10-12月期のインフレ率が前四半期とほぼ同水準となるなど、インフレ圧力は弱い。最新のインフレデータを受けた豪州準備銀行(RBA)の金融政策見通しの変化が豪ドル相場を動かす可能性がある。また、足元の米ドル安・豪ドル高を受けて、RBAが通貨高牽制姿勢を強めるか注目したい。

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

2018年1月末の対米ドルのレアル相場は、1米ドル＝3.19レアルとなり、12月末の3.31レアルに対して3.8%のレアル高となった。レアルは、月前半に上昇基調で推移した後、下旬に一段高となった。なお、対円では、1レアル＝34.0円から34.3円へ0.7%のレアル高となった。

月前半は、資源価格上昇が進んだことに加えて、11月の鉱工業生産指数や、小売売上高が相次いで市場予想を上回ったことから、景気回復への期待が高まり、レアルは上昇した。下旬には、収賄などの容疑で有罪判決を受けていたルラ元大統領の上訴審で、再び有罪判決が下された。判決を受けて、大衆迎合的な政策を掲げる同氏の大統領選出馬の可能性が低下したとの見方から、レアルは大幅に上昇した。

今後のレアル相場を見る上での注目点は、ブラジルの政治動向だ。財政再建に必要な年金改革法案は、休会明けの議会で再び審議されるものの、法案成立の目途は立っていない。10月の大統領選に向けては、ルラ元大統領の出馬は難しくなったものの、同氏が選挙戦を続ける余地はわずかに残っている。また、同氏が出馬を断念する場合も、有力な候補者が不在である中、大統領選を巡る不透明感が続く可能性には注意が必要だろう。

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調査部の見解であり、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

2018年1月末のTOPIXは、1,836.71ポイントとなり、12月末から1.1%上昇した。月初は、米中の良好な経済指標による海外株高を受けて大きく上昇して始まった。その後は、中国の米国債購入停止の報道や米財務長官の米ドル安容認発言から円高米ドル安が進行し下落する場面も見られたが、10-12月期の企業決算への期待が相場を支えた。月末にかけては、米国の長期金利上昇などから米国株が下落し上昇幅を縮めたが、月間では上昇となった。

2018年1月末のS&P500は、2,823.81ポイントとなり、12月末から5.6%上昇した。月間を通じて概ね一貫して株価が上昇した。月前半は、米雇用関連指標が全体としては好感されたこと、航空関連企業の業績に対する期待感が高まったこと、原油価格上昇でエネルギー関連企業の株価が上昇したこと、などが背景だった。月後半は、金融関連企業の決算が市場予想を上回ったこと、米政府機関閉鎖が解除されたこと、などが背景だった。

2018年1月末のDAXは、13,189.48ポイントとなり、12月末から2.1%上昇した。上旬は、ドイツを中心とした欧州経済に対し楽観的な見通しが広がったこと、ユーロ高が一服し輸出関連企業株が反発したこと、などを背景に上昇した。中旬以降、世界的な投資家マインドの回復などプラスの材料があったものの、ユーロ高が再び進行し輸出関連企業に業績悪化懸念が生じたことなどマイナスの材料もあり、株価は概ね横ばいとなった。

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

2018年1月末の日本の10年国債利回りは0.09%となり、12月末から0.04%上昇した。月前半は、世界の株式市場の上昇や日銀の買いオペ減額などにより上昇した。その後、日銀金融政策決定会合の金融政策の現状維持決定を受けて低下する局面もあったが、欧米の債券利回り上昇などの影響を受け、月間を通じては上昇した。

2018年1月末の米国の10年国債利回りは2.71%となり、12月末から0.30%上昇した。月前半は12月の米ISM(サプライマネジメント協会)製造業景況感指数が市場予想を上回ったことなどを背景に上昇基調で推移した。その後も、税制改革への期待や政府機関の閉鎖懸念の後退により上昇基調を維持した。月末にかけて一時低下する局面もあったが、12月の米耐久財受注や10-12月期の米実質GDP等の経済指標が景気の堅調さを示す内容であったことを受け再び上昇し、月間を通じては上昇した。

2018年1月末のドイツの10年国債利回りは0.70%となり、12月末から0.27%上昇した。月前半は11月の独鉱工業生産指数が市場予想を上回ったことや独連立政権発足に向けた協議の進展などを背景に上昇した。その後、横ばいで推移したが、月末にかけて米国の債券利回り上昇などを背景に再び上昇し、月間を通じては上昇した。

10年国債利回り

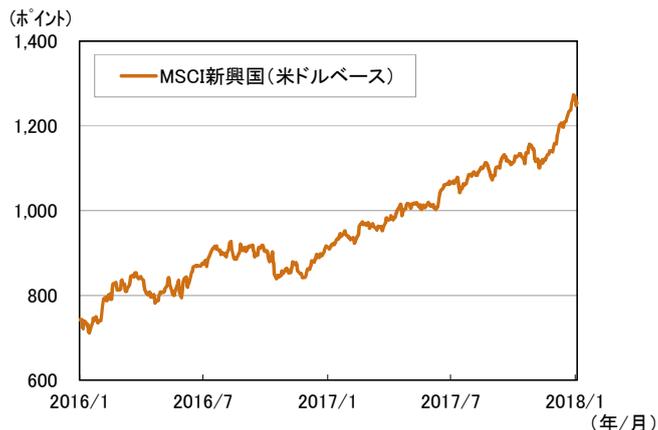


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

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調査部の見解であり、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

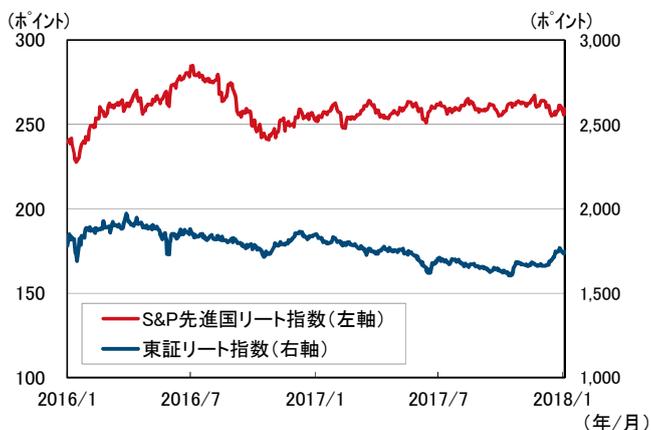
新興国株式



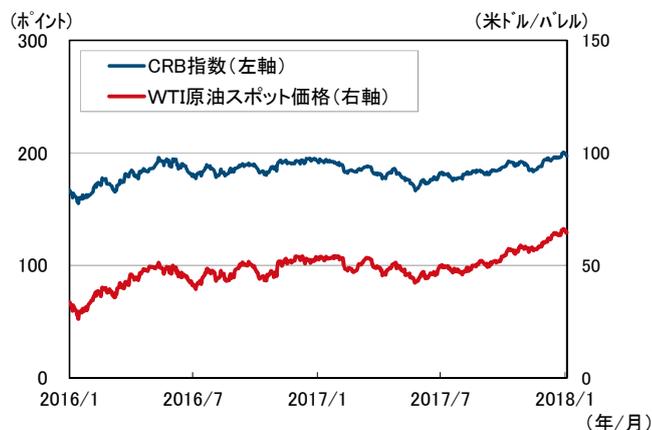
新興国債券



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)	1.5	4.9	15.9	21.3
TOPIX(日本)	1.1	4.0	13.5	20.7
日経ジャスダック平均(日本)	7.3	14.2	26.9	47.8
NYダウ工業株(米国)	5.8	11.9	19.5	31.6
S&P500(米国)	5.6	9.7	14.3	23.9
NASDAQ(米国)	7.4	10.2	16.8	32.0
FTSE100種(英国)	-2.0	0.5	2.2	6.1
DAX(ドイツ)	2.1	-0.3	8.8	14.3
ハンセン指数(香港)	9.9	16.4	20.4	40.8
上海総合(中国)	5.3	2.6	6.3	10.2
S&P/BSE SENSEX(インド)	5.6	8.3	10.6	30.0
MSCI新興国(米ドルベース)	8.3	12.1	17.7	38.0

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	1.8	5.2	8.1	2.8
WTI原油スポット価格	7.1	19.0	29.0	22.6
東証リート指数	4.9	7.1	2.0	-5.3
S&P先進国リート指数	-1.8	1.3	-1.0	2.0

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-3.1	-3.9	-1.0	-3.2
円/ユーロ	0.2	2.4	3.8	11.3
米ドル/ユーロ	3.4	6.6	4.8	15.0
円/英ポンド	1.7	2.7	6.4	9.2
円/豪ドル	-0.1	1.1	-0.3	2.8
円/カナダ・ドル	-1.1	0.5	0.3	2.4
円/ブラジル・リアル	0.7	-1.3	-2.9	-4.3
円/トルコ・リラ	-2.0	-3.0	-7.2	-2.8
円/南アフリカ・ランド	1.3	14.6	10.3	10.1

(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	0.6	0.6	1.9	6.6
JPモルガン新興国債券指数	-0.2	0.2	2.1	7.6

<%>

■債券利回り	12月末	1月末	前月差
日本10年国債	0.05	0.09	0.04
米国10年国債	2.41	2.71	0.30
ドイツ10年国債	0.43	0.70	0.27

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2018年1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調査部の見解であり、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
2/18	19 (日)1月貿易収支	20 (独)2月ZEW景況感指数	21 (米)1月中古住宅販売件数	22 (米)1月景気先行指数 (独)2月Ifo景況感指数	23 (日)1月消費者物価指数	24
25	26 (米)1月新築住宅販売件数 (ブラジル)1月経常収支	27 (米)1月耐久財受注 (米)12月S&P・コアロジック/ケース・シラー住宅価格指数 (米)2月コンファレンスボード消費者信頼感指数	28 (日)1月鉱工業生産指数 (日)1月新設住宅着工戸数 (米)10-12月期GDP(改定値) (ユーロ圏)2月消費者物価指数 (中)2月製造業PMI(購買担当者景気指数)	3/1	2 (日)1月有効求人倍率 (日)1月失業率 (日)1月家計調査	3
4	5 (米)2月ISM非製造業景況感指数	6 (米)1月製造業受注 (豪)金融政策発表 (南ア)10-12月期GDP	7 (米)2月ADP雇用統計 (米)1月貿易収支 (豪)10-12月期GDP (トルコ)金融政策発表	8 (日)1月経常収支 (日)10-12月期GDP(2次速報値) (日)2月景気ウォッチャー調査 (ユーロ圏)金融政策発表 (中)2月貿易収支	9 (日)金融政策発表 (日)2月マネーストック (米)2月雇用統計 (独)1月鉱工業生産指数 (中)2月生産者物価指数 (中)2月消費者物価指数 (ブラジル)2月消費者物価指数(IPCA)	10 (中)2月マネーサプライ(3/10~15)
11	12	13 (日)2月国内企業物価指数 (米)2月消費者物価指数	14 (日)1月機械受注 (米)2月生産者物価指数	15	16 (米)2月住宅着工件数 (米)2月鉱工業生産指数 (米)3月ミシガン大学消費者信頼感指数	17

(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

<年間>

<月次>

		2015年	2016年	2017年	2017年												2018年
					2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	
日本	日銀短観(大企業製造業)(ポイント)	12	10	25	-	12	-	-	17	-	-	22	-	-	25	-	
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	1.4	0.9	-	-	1.5	-	-	2.9	-	-	2.5	-	-	-	-	
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.8	-0.1	0.5	0.3	0.2	0.4	0.4	0.4	0.4	0.7	0.7	0.2	0.6	1.0	-	
	完全失業率(%)	3.3	3.1	2.8	2.8	2.8	2.8	3.1	2.8	2.8	2.8	2.8	2.8	2.7	2.8	-	
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	2.9	1.5	2.3	-	1.2	-	-	3.1	-	-	3.2	-	-	2.6	-	
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.1	1.3	2.1	2.7	2.4	2.2	1.9	1.6	1.7	1.9	2.2	2.0	2.2	2.1	-	
	失業率(%)	5.0	4.7	4.1	4.7	4.5	4.4	4.3	4.3	4.3	4.4	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	2.1	1.8	2.5	-	0.6	-	-	0.7	-	-	0.7	-	-	0.6	-	
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.0	0.2	1.5	2.0	1.5	1.9	1.4	1.3	1.3	1.5	1.5	1.4	1.5	1.4	1.3	
	失業率(%)	10.5	9.7	8.7	9.5	9.4	9.2	9.2	9.1	9.0	9.0	8.9	8.8	8.7	8.7	-	

(注) 欧州はユーロ圏。年間の値について、消費者物価指数は平均値、日銀短観、失業率は期末値。月次の値について、日銀短観、GDPは四半期。

(出所) 日本銀行等、当局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

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調査部の見解であり、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。