

Vol.251
2019
4

投資環境

レポート

景気安定化策を 打ち出した中国



注目点

- 中国当局は、景気安定重視の姿勢を示し、景気刺激策を拡大した。今後、景気刺激の効果が現れてくれば、中国景気は安定に向かうだろう。
- 一方、金融・財政リスクの抑制も同時に目標として掲げているため、今回の景気刺激の規模は抑制的だ。
- 政府は景気見通しに変化が生じれば、景気刺激策を調整する可能性がある。景気が大きく上振れする可能性も、下振れする可能性も、いずれも限定されているといえよう。

図1 全国人民代表大会(全人代)で示された政策のポイント

財政政策	<ul style="list-style-type: none"> ・増値税(VAT)引き下げ 16%の区分(製造業など)を13%へ、10%の区分(交通運輸業・建設業など)を9%へ引き下げ ・社会保険料の引き下げ 各地方政府に、保険料率(企業負担分)を現行の原則20%から最低16%まで引き下げることを認める ・地方特別目的債の発行増 地方特別債の発行規模を2018年の1.35兆元から、2.15兆元に拡大
金融政策	<ul style="list-style-type: none"> ・M2・社会融資総量の伸び率と名目GDP成長率が釣り合うようにして、経済の動きを合理的に保つ ・金融政策の波及ルート円滑化に向け、金利の市場化改革を深化し、実質金利の水準を引き下げる ・民営企業や小規模・零細企業の資金繰り難・資金調達コスト高緩和に向け、預金準備率や金利などの量的・価格的手段を活用する ・国有大型商業銀行の小規模・零細企業向け融資を30%以上増やす
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・インフラプロジェクトの途中放棄を禁じる ・電力料金や道路料金など企業関連料金を引き下げる

(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。

景気安定化策を打ち出した中国

● 財政・金融政策はすでに緩和に転換

2018年の中国の実質国内総生産(GDP)成長率は前年比+6.6%となり、政府目標の同+6.5%前後を上回った。しかし、2018年初に高水準だった製造業購買担当者景気指数(PMI)は、年末に拡大と縮小の境界である50を下回るまで低下した。景気鈍化の主因は、財政・金融リスクの抑制を目的とした政策引き締めだ。金融規制強化に伴いシャドーバンキングを中心とした信用が鈍化し、これを主な資金源としていたインフラ投資も減速した。

景気減速を受けて、政府は2018年後半には財政・金融政策を緩和に転じ、景気の安定を重視し始めた。財政面では、地方特別目的債の発行を加速することで、インフラ投資の挺入れを図り、企業や個人向けの減税も実施した。金融面では、預金準備率引き下げを通じて流動性を供給するとともに、金融機関に対して民間・中小企業向け貸出を増やすよう窓口指導も行った。2019年に入っても、金融市場は、中国による一層の景気刺激策への期待を高めている。背景には、世界景気の減速や米中通商摩擦を巡って先行き不透明感が高まったことがある。

● 景気刺激策の規模は抑制的

こうした中迎えた3月の全国人民代表大会において、中国当局は、景気安定重視の姿勢を示すとともに、主要経済指標の目標や政策の具体的方針を明らかにした(図2参照)。2019年の経済成長率目標は、6.0-6.5%のレンジと、2018年の6.5%から引き下げた。一方、成長率目標の達成には積極的な財政政策が必要として、2兆元規模の企業の税、社会保険料負担の軽減策や、地方特別目的債の

発行拡大などの方針を打ち出した(図1参照)。金融政策では、流動性供給を適度に保ちつつ、民間・中小企業の資金繰り難、調達コスト高などの問題に取り組む方針を示している。これらの政策は全体として一段の景気刺激拡大に向かうものだ。今後、景気刺激策の効果が現れてくれば、中国景気は安定に向かうだろう。

しかし、過去に見られた大型景気対策に比べれば、今回の規模は抑制的だ。実際、政府による2019年の財政赤字目標の拡大幅は金融市場の予想よりも小幅にとどまっている。政府は、財政赤字の拡大幅を「適度」な幅にとどめたことについて、今後生じうるリスクに対処する政策余地を残すことを理由として挙げている。政府が将来の政策余地に言及したのは、財政赤字に算入されない予算外の資金調達も含む拡張財政赤字の水準がすでに高いことが理由だろう(図3参照)。2012年や2015年の財政拡大局面では、拡張財政赤字はそれぞれGDP比6%、8%程度であったが、2016年以降は同10%以上で高止まりしている。今回、財政予算内外ともに赤字が拡大することで、2019年の拡張財政赤字は過去最高水準程度に達することが見込まれる。将来、追加的に財政拡大の必要が生じた場合、ここから赤字を拡大するのはより難しくなる。

金融政策についても、政府は「緩和と引締めを適度に」とし、金融リスク抑制の方針自体は維持している。今年の主要経済目標として、「債務総額の対GDP比を基本的に安定させ、金融・財政リスクを効果的に防止・抑制する」ことが掲げられているのだ。具体的には、マネーサプライや社会融資総量の伸び率と名目成長率が釣り合うようにするとして、流動性の「バラマキ」を否定している。この方針が維持された背景には、過去長年にわたって社会融

図2 主要経済指標の目標

	2019年目標	2018年目標	2018年実績
実質GDP成長率 (前年比、%)	6.0-6.5	6.5	6.6
消費者物価上昇率 (前年比、%)	3.0	3.0	2.1
都市部雇用創出 (万人)	1,100	1,100	1,361
財政赤字 (対GDP比、%)	2.8	2.6	4.2
地方特別債の 発行枠(兆元)	2.15	1.35	-
M2(前年比、%)	名目GDP成長率 程度	昨年の実質伸び 率を維持	8.1
社会融資総量 (前年比、%)			9.8

(出所) CEIC、各種報道より野村アセットマネジメント作成

図3 拡張財政収支



(注) 拡張財政収支は、インフラ投資や各種財政データを基に野村アセットマネジメントが推計。

(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。

資総量の伸びが名目成長率を上回って推移してきたことに対する懸念がある(図4参照)。今後、名目成長率の低下が見込まれる中、社会融資総量の伸びがこれと大きく離れないのであれば、信用の伸びは過去の緩和局面に比べて限定的にとどまろう(図5参照)。

●民間企業・中小企業の支援に焦点

もう一つ今回の景気対策で注目すべき点は、民間・中小企業の支援に焦点が当てられていることだ。足元、民間・中小企業は、国内外の景気減速に加えて、資金調達難や米中貿易摩擦に伴う受注減など様々な逆風にさらされている。しかし、銀行は、景気が減速するとリスクの高い民間・中小企業融資に消極的になり、政府による暗黙の保証がある国営企業向け融資を増やそうとする傾向がある。これまで、民間・中小企業は、こうした環境下ではシャドーバンキングに資金調達を依存してきたが、金融規制強化に伴いこれらによる資金調達環境も引き締まっている。仮に資金調達できても、民間・中小企業は国営企業に比べ、高い金利での借入を余儀なくされている。

こうした状況を緩和するため、当局は、民間・中小企業向けの融資増と貸出金利引き下げを銀行に指導している。実際、国営大型商業銀行は小規模企業向け融資を3割以上増やすことを目標として課されている。しかし、こうした施策によっても、景気鈍化による不良債権増加や金融規制強化による資本不足に直面している銀行が高リスクの民間・中小企業向け融資を増やすかは不透明だ。一方で、財政面での景気刺激策の柱である増徴税や社会保険料の引き下げは、こうした苦境にさらされている民間・中小企業の負担をより確実に軽減しよう。

一般に、民間企業の収益性は国営企業よりも高く、資金の使い手としては効率的だ。民間企業の育成は、中長期的に非効率な投資を避けることに繋がる。また、民間企業は、雇用の創出、イノベーションの促進、国民生活の改善など各方面で重要な役割を果たしている。民間企業の活動が持ち直すことは、持続的な成長のためには不可欠だ。ただし、資金調達環境や企業センチメントの改善が見られなければ、この政策の実体経済への波及効果が小さくなりかねないことには注意すべきだろう。負担軽減によってもたらされた資金が負債の返済や貯蓄に回りかねないためだ。

●景気安定化と構造改革のバランス

政府は経済成長と債務水準双方の安定を目標に掲げているが、これを同時に達成するのは容易ではない。そのため、政府は状況に応じていずれの目標に重点を置くかを微調整している。足元では、景気鈍化懸念が高まる中、この重点を債務抑制から景気安定に傾けている。しかし、政府が必要とみなす経済成長率は過去に比べて低い。2020年までの10年間でGDPを2倍にするという目標達成に必要な今後2年間の経済成長率は、平均6.1-6.2%程度にすぎない。成長率がこれよりも下振れするリスクが生じれば、政府は一時的に債務抑制の目標を棚上げしてでも、景気刺激策を強めるだろう。逆に、米中通商交渉の進展などをきっかけに、景気の上振れリスクが生じれば、債務などの構造問題を優先して刺激策の規模を調整する可能性もある。景気が大きく上振れする可能性も、下振れする可能性も、いずれも限定されているといえよう。

江口 朋宏(経済調査部)

図4 名目GDP成長率と社会融資総量の伸び



(注) 社会融資総量は、地方債の借り換えプログラムの影響を野村アセットマネジメントが調整。
(出所) CEICデータより野村アセットマネジメント作成

図5 社会融資総量と製造業PMI



(注) 2019年末値は、社会融資総量の伸びと名目GDP成長率の差が2017-2018年の平均程度になると仮定した場合の値。
(出所) IHS Markit, 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

2019年3月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝110.9円となり、2月末の111.4円に対して0.5%の円高となった。月半ばまで概ね111円台で推移した後、一時110円割れとなるまで円高が進んだ。

米国の金融政策や世界経済の減速懸念が円相場の主な変動要因となった。月初、米中通商交渉の進展への期待感から円は対米ドルでやや下落する局面もあったが、2月の米雇用統計で雇用増加ペースの鈍化が示されると111円台後半から111円台前半に至った。その後、19-20日の米連邦公開市場委員会(FOMC)で、FOMC参加者の政策金利見通し中央値が2019年内の利上げを見込まない方向に下方修正され、さらに保有資産縮小停止を9月末と発表するなど、金利・バランスシート政策ともに市場予想よりもハト派的な姿勢が示された。さらに、3月の米欧製造業購買担当者景気指数(PMI)が市場予想を下回ったことなどもあり、米国の長短金利(10年物金利と3ヵ月物金利)が逆転する逆イールドが生じると、過去の経験則から景気後退懸念が高まり、円高が加速した。

今後の円相場を見る上では、世界景気と日米金融政策の動向が重要だ。米連邦準備制度理事会(FRB)の利上げ局面終了が意識される中、さらに景気下振れリスクが高まり、FRBの次の行動は利下げとなるとの観測が広がれば、円相場に大きな影響を与えるだろう。

円



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成



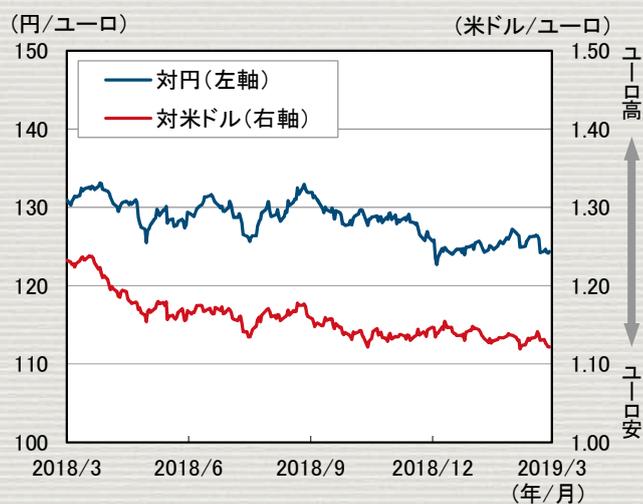
ユーロ

2019年3月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.12米ドルとなり、2月末の1.14米ドルに対して1.4%のユーロ安となった。ユーロは月後半に対米ドルで1.14を上回る水準まで上昇する場面もみられたものの、その後下落した。なお、対円では、1ユーロ＝126.7円から124.4円へ1.8%のユーロ安となった。

欧米の金融政策や、欧州の景況感・政治動向などがユーロの主な変動要因となった。上旬には、欧州中央銀行(ECB)が3月の理事会において、およそ3年振りとなる貸出条件付き長期リファイナンスオペの発表を含む金融緩和措置を決定したこと等から、ユーロは対米ドルで下落した。中旬にかけては、英国議会が欧州連合(EU)からの合意なき離脱を回避する案を可決したことや、FRBが3月のFOMCにおいて今年の利上げ予想を大きく引き下げたこと等から、ユーロは対米ドルで反発した。その後月末にかけては、ドイツ製造業の景況感指数が市場予想を大きく下回ったこと等を背景に、ユーロが対米ドルで再び下落基調で推移した。

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が利上げ姿勢を明確に後退させた一方で、ECBも景気減速への懸念を強めており、政策の先行きを巡り市場の注目が高まっている。また、英国をはじめとする欧州の政治リスクの動向にも引き続き注意したい。

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。



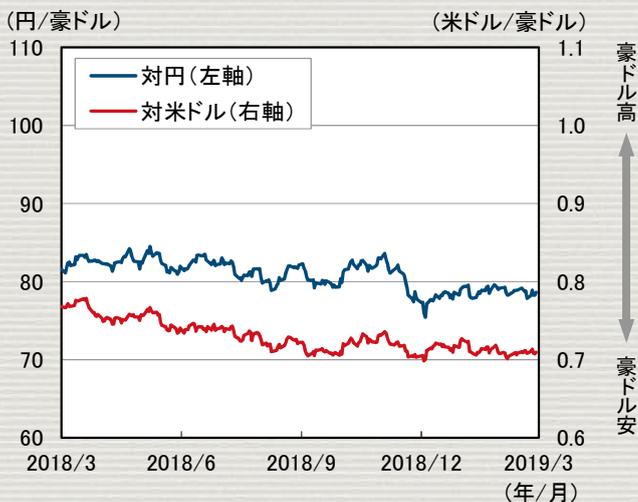
豪ドル

2019年3月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.710米ドルとなり、2月末の0.709米ドルに対しほぼ横ばいとなった。豪ドルは、上旬に下落した後、上昇に転じ、月間ではほぼ横ばいとなった。なお、対円では、1豪ドル＝79.0円から78.6円へ0.5%の豪ドル安となった。

上旬に発表された2018年10-12月期の国内総生産(GDP)成長率は前年比+2.3%と、2017年半ば以来の水準まで低下した。2019年にGDP成長率が3%前後に回復すると予想する豪州準備銀行(RBA)の見通しに下振れリスクが生じていることから、金融市場では利下げ観測が広がり、豪ドルは下落した。その後は、FOMC参加者の政策金利見通しが引き下げられたことや、2月の失業率が低下したことなどをを受けて豪ドルは上昇に転じた。一方、2018年10-12月期の住宅価格が市場予想よりも下落したことや、欧州の景気指標が下振れたことをきっかけに投資家のリスクセンチメントが悪化したことなどから、豪ドルは上値が重い展開となった。

今後の豪ドル相場を見る上での注目点は、豪州の金融政策の動向だ。RBAは政策スタンスを中立としているが、GDPなど足元で発表された指標は景気の下振れリスクを示唆している。当面は、景気指標や物価・雇用関連のデータを見極める展開が続こう。

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

2019年3月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝3.92レアルとなり、2月末の3.76レアルに対して4.4%のレアル安となった。レアルは、レンジでの推移が続いた後、下旬に大きく下落した。なお、対円では、1レアル＝29.7円から28.3円へ4.8%のレアル安となった。

上旬のカーニバル中にボルソナロ大統領が不適切な動画を配信したことに対し、大統領支持派の議員からも批判が高まった。年金改革法案の審議を前に大統領が政治的指導力を失う懸念などからレアルは下落した。その後は、年金改革法案を審議する憲法・司法委員会が設置されたことなどから、年金改革に対する期待が高まり、レアルは上昇に転じた。下旬には、提出された軍関係者の年金改革法案の内容が失望を招いたことに加えて、大統領の議会運営手腕が懸念されたことから、年金改革に対する悲観が広がり、レアルは大きく下落した。欧州の景気指標下振れをきっかけとした世界景気鈍化懸念や、トルコ金融市場で混乱が見られたこともレアル安要因となった。

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。年金改革の議会審議が開始する中、金融市場は大統領の議会運営手腕に注目している。また、テメル前大統領が収賄容疑で逮捕されるなど同国の政治情勢が不透明感を増していることにも注意したい。

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

2019年3月末のTOPIXは1,591.64ポイントとなり、2月末から1.0%下落した。月初は、中国や欧州の成長率引き下げなどから世界経済の先行き不安が高まり下落基調となった。その後は米中貿易協議の進展や中国の景気対策への期待などから上昇に転じたが、米国の長短金利差逆転などで1米ドル109円台まで円高が進行したことや、月末にかけて英国のEU離脱問題への不安が高まったことなどで軟調に推移し、月間では下落した。

2019年3月末のS&P500は2,834.4ポイントとなり、2月末から1.8%上昇した。上旬は、米中通商協議の先行き不透明感、経済協力開発機構(OECD)による世界景気見通し引き下げなどを背景に下落した。中旬は、一部消費財や半導体関連企業の見通し良化、FRBによる年内利上げ見送り方針などを背景に上昇した。下旬は、米長短金利の逆転を契機に景気の先行き不透明感が高まったことなどを背景に下落した。

2019年3月末のDAXは11,526.04ポイントとなり、2月末から0.1%上昇した。上旬は、ECBによる景気見通し引き下げ、中国貿易量急減に伴う欧州景気悪化への連想などを背景に下落した。中旬は、独大手銀の合併期待、独景況感に対する過度な悲観論後退などを背景に上昇した。下旬は、独国債金利の長短金利差低下を契機とした同国景気減速懸念の台頭、欧州製造業の景況感後退などを背景に下落した。

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

2019年3月末の日本の10年国債利回りは-0.08%となり、2月末から0.06%低下した。世界経済減速懸念、米国やドイツ国債の利回り低下、英国のEU離脱問題の不透明感などを背景に月間を通じて利回りに低下圧力が加かった。

2019年3月末の米国の10年国債利回りは2.41%となり、2月末から0.31%低下した。月前半は米雇用統計が市場予想を下回ったことや中国の成長見通し引き下げなどを背景に低下した。また、ECBのハト派姿勢が鮮明になったことに加え、EU域内の経済成長見通しの下方修正を受けて世界経済減速懸念が再燃し低下圧力が加かった。月後半は、FOMCにおいても予想以上のハト派姿勢と経済成長見通しの下方修正が材料視され、一段と低下した。

2019年3月末のドイツの10年国債利回りは-0.07%となり、2月末から0.25%低下した。月前半はECBのハト派姿勢を受けて景気減速懸念が高まり低下した。その後、英国のEU離脱の不透明感、独景況感指数が市場予想を下回ったこと、ECBドラギ総裁の緩和的な金融政策の継続発言などを背景に一段と低下した。

10年国債利回り

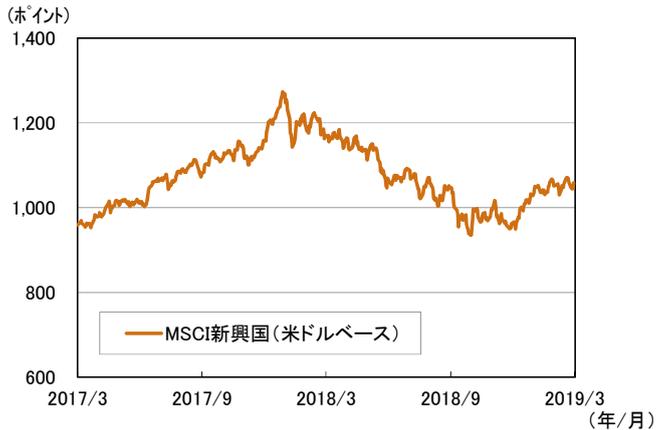


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

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。

データ・グラフ集

新興国株式



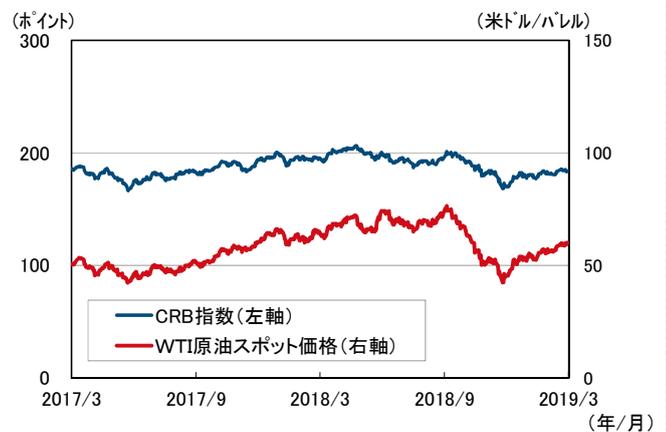
新興国債券



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)	-0.8	6.0	-12.1	-1.2
TOPIX(日本)	-1.0	6.5	-12.4	-7.3
日経ジャスダック平均(日本)	-0.7	7.3	-10.1	-13.5
NYダウ工業株(米国)	0.0	11.2	-2.0	7.6
S&P500(米国)	1.8	13.1	-2.7	7.3
NASDAQ(米国)	2.6	16.5	-3.9	9.4
FTSE100種(英国)	2.9	8.2	-3.1	3.2
DAX(ドイツ)	0.1	9.2	-5.9	-4.7
ハンセン指数(香港)	1.5	12.4	4.5	-3.5
上海総合(中国)	5.1	23.9	9.5	-2.5
S&P/BSE SENSEX(インド)	7.8	7.2	6.8	17.3
MSCI新興国(米ドルベース)	0.7	9.6	1.0	-9.6

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	0.6	8.2	-5.8	-5.9
WTI原油スポット価格	5.1	32.4	-17.9	-7.4
東証リート指数	3.1	7.5	7.3	13.0
S&P先進国リート指数	2.6	13.4	6.0	11.2

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-0.5	1.0	-2.5	4.3
円/ユーロ	-1.8	-1.1	-5.7	-5.0
米ドル/ユーロ	-1.4	-2.2	-3.3	-9.0
円/英ポンド	-2.2	3.3	-2.5	-3.0
円/豪ドル	-0.5	1.7	-4.2	-3.6
円/カナダ・ドル	-1.8	3.2	-5.8	0.7
円/ブラジル・リアル	-4.8	0.1	0.7	-12.1
円/トルコ・リラ	-5.5	-4.9	4.7	-26.8
円/南アフリカ・ランド	-3.3	0.2	-4.9	-14.8

(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	0.9	7.3	2.4	5.9
JPモルガン新興国債券指数	1.5	6.6	5.3	3.5

<%>

■債券利回り	2月末	3月末	前月差
日本10年国債	-0.02	-0.08	-0.06
米国10年国債	2.72	2.41	-0.31
ドイツ10年国債	0.18	-0.07	-0.25

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2019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
4/14	15	16 (米)3月鉱工業生産指数 (独)4月ZEW景況感指数	17 (日)3月貿易収支 (米)2月貿易収支 (中)1-3月期GDP	18 (米)3月景気先行指数	19 (日)3月消費者物価指数 (米)3月住宅着工件数	20
21	22 (米)3月中古住宅販売件数	23 (米)3月新築住宅販売件数	24 (独)4月ifo景況感指数 (豪)1-3月期消費者物価指数	25 (日)金融政策発表 (米)3月耐久財受注 (トルコ)金融政策発表 (ブラジル)3月経常収支	26 (日)3月失業率 (日)3月有効求人倍率 (日)3月鉱工業生産指数 (米)1-3月期GDP(速報値)	27
28	29 (米)3月個人消費支出	30 (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)3月失業率 (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月製造業受注 (英)金融政策発表 (ブラジル)4月貿易収支	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)4月消費者物価指数	4
5	6	7 (豪)金融政策発表	8 (独)3月鉱工業生産指数 (中)4月貿易収支 (ブラジル)金融政策発表	9 (米)4月生産者物価指数 (米)3月貿易収支 (中)4月消費者物価指数 (中)4月生産者物価指数	10 (日)3月家計調査 (米)4月消費者物価指数 (中)4月マネーサプライ(5/10~15) (ブラジル)4月消費者物価指数(IPCA)	11
12	13	14 (日)3月経常収支 (日)4月景気ウォッチャー調査 (独)5月ZEW景況感指数	15 (日)4月マネーストック (米)4月鉱工業生産指数	16 (日)4月国内企業物価指数 (米)4月住宅着工件数 (メキシコ)金融政策発表	17 (米)4月景気先行指数 (米)5月ミシガン大学消費者信頼感指数	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

	2018年									2019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)	-	-	21	-	-	19	-	-	19	-	-	12
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	1.9	-	-	-2.4	-	-	1.9	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.6	0.7	0.7	0.9	1.3	1.2	1.4	0.8	0.3	0.2	0.2	-
	完全失業率(%)	2.5	2.3	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.5	2.4	2.5	2.3	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	4.2	-	-	3.4	-	-	2.2	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.5	2.8	2.9	2.9	2.7	2.3	2.5	2.2	1.9	1.6	1.5	-
	失業率(%)	3.9	3.8	4.0	3.9	3.8	3.7	3.8	3.7	3.9	4.0	3.8	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	-	0.4	-	-	0.1	-	-	0.2	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.2	2.0	2.0	2.2	2.1	2.1	2.3	1.9	1.5	1.4	1.5	1.4
	失業率(%)	8.4	8.2	8.2	8.1	8.0	8.0	8.0	7.9	7.9	7.8	7.8	-

(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。