

Vol.297

2023

2

投資環境

レポート

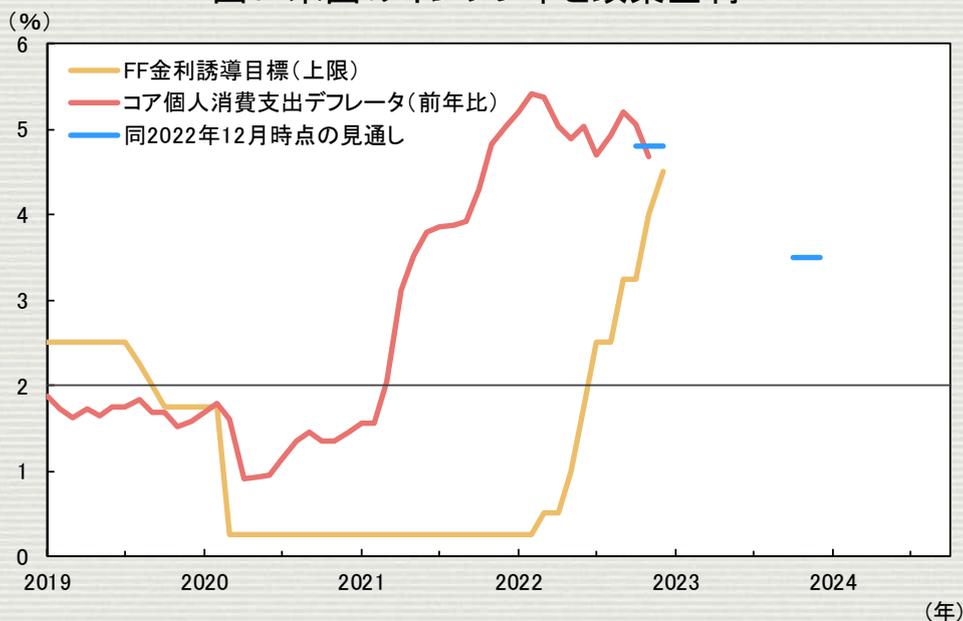
2023年のリスクシナリオ



注目点

- 2023年は景気減速に伴うインフレ鎮静化が展望できる年となろう。利上げ停止に伴う、米ドル安・金利低下・株高という2022年とは逆の動きが予想される。
- ただし、コロナ対策で家計に移転された現金の存在が景気を下支え、利上げ停止時期を後ずれさせかねない。一方、インフレ抑制達成の際には、企業が価格支配力を失うであろうことにも注意。
- 安全保障上の観点からのサプライチェーン再編は、移行期には資金需要を通じて金利を押し上げる要因となり得る。しかし、二重投資によって潜在成長率は低下し、需給ギャップ拡大と相まって、低インフレ＝低金利環境が維持されよう。

図1 米国のインフレ率と政策金利



(注) 見通しは2022年12月時点の米連邦公開市場委員会(FOMC)によるもの。2%は物価安定目標。
(出所) Datastream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。

2023年のリスクシナリオ

●米国は利上げ停止へ

2022年は、コロナ対応から財政・金融政策の正常化への年、高まっていたインフレ解消の経路が供給制約解消か、引き締めによる需要の強制的抑制かで市場へのインプリケーションが全く異なると位置付けてきた。そこへ、感染症に加えロシアによるウクライナ侵攻による供給制約が強まり、米国においては40年ぶりの高インフレに陥った。米連邦準備制度理事会(FRB)が急激な金融引き締めを行った結果、米ドル高・金利上昇・株安を招き、インフレピークアウトの兆しが出てきたのは昨年10月以降であった(図1参照)。

2023年は、景気減速に伴うインフレ鎮静化が展望できる年となろう。そこからは利上げ停止に伴う、米ドル安・金利低下・株高という2022年とはちょうど逆の動きが予想される。米国の利上げは、インフレのピークアウトを前提に、今年2月に利上げ幅が25ベースに再度縮小されたうえで、年央までに利上げ停止されるというのがメインシナリオとなろう。しかし、そこに至る経路は紆余曲折が見込まれる。

●粘り腰と冷や酒

第一に、感染症の消長とウクライナ情勢は不透明材料であり続けよう。経済や市場環境、特にインフレとのかかわりを展望するうえで重要なのは、感染症やウクライナ情勢が「追加的」供給制約となるか否かである。すでにウクライナ、ロシア双方ともに多大な犠牲を出しており、納得できる成果がなければ対口制裁解除の前提となる停戦は困難だろう。

第二に、利上げ停止時期には後ずれリスクがある。中

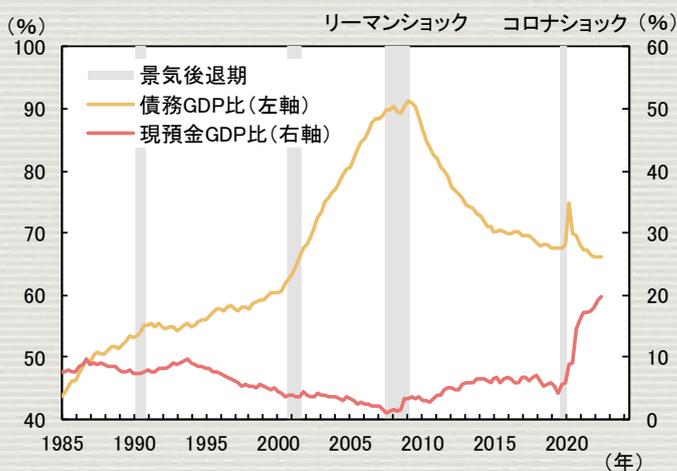
でも金融引き締めによる需要抑制が、コロナ対応で政府から家計、企業に移転されたキャッシュの存在によって効きにくくなっていることが指摘できる(図2参照)。また、半導体供給不足やサプライチェーンの混乱によって思い通りに生産できなかった自動車には、まだペントアップ需要が残っている可能性がある。したがって、当面は耐久財消費を中心に景気が意外に「粘り腰」を見せ、その分インフレ率低下や利上げ停止が後ずれするリスクがある。現在のイールドカーブは、景気後退懸念を背景にFRBが示唆した利上げには達しない織り込みとなっている。したがって、景気やインフレが「粘り腰」を見せる場合には、金利が上昇する余地は大きいとみる。

他方、それ以降は手元に積み上げられたキャッシュの枯渇とともにこれまでの利上げが「冷や酒」のように急に効いてきて景気後退や利下げ期待が高まろう。インフレ懸念が解消される時点では、企業はコスト上昇の価格転嫁を可能にしてきた価格支配力を喪失することになり、数量・マージンともに悪化し、金融緩和に伴う上昇の前に、一旦は株価調整に対する警戒が必要だろう。

もっとも、景気後退については、家計、企業ともに債務の膨張が限定的かつ現預金保有が大きいなどバランスシートが健全で、在庫や設備投資循環を主因とした比較的浅く短い調整にとどまろう(図3参照)。また、ゼロコロナ政策から転換した中国経済が安定に向かうことも好材料だ。

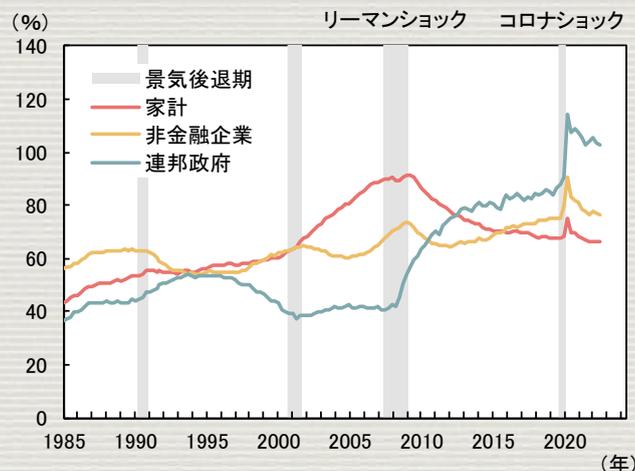
「粘り腰」がいつまで持続するか、「冷や酒」がいつどの程度効き始めるかを左右するのは、外部環境とともに、手元のキャッシュがもたらす需要下支え効果次第となろう。

図2 米国家計部門の債務と現預金GDP比



(注) 景気後退期は全米経済研究所に基づく。
(出所) Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図3 米国の部門別債務GDP比



(注) 景気後退期は全米経済研究所に基づく。
(出所) Datastream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。

● 欧日経済の留意点

欧州は、エネルギー供給制約が景気下押しと物価押し上げ双方に効き、最もスタグフレーションリスクが懸念される地域となる。エネルギー価格高騰に対処するための財政拡張も、インフレ抑制のために金融引き締めを続ける欧州中央銀行にとっては厄介な問題で、利上げ停止を後ずれさせかねない要素である。

日本銀行は、昨年12月に長期金利変動幅の拡大を決定した。黒田総裁は、これを市場の機能低下に対処するものと位置づけ、利上げではないと説明している。実際、日本のインフレはまだ輸入インフレの段階で、日銀の目指す賃金上昇を伴う安定的かつ持続的なものとはいえない。したがって、目標達成を以て異例な金融緩和と政策の解除という展開は想像しがたい。しかし、「副作用の緩和」というロジックならイールドカーブコントロールの事実上の撤廃といった金融政策のもう一段の調整はあり得る。3月、4月と日銀正副総裁の人事を控えており、市場のもう一段の金融政策の調整への思惑は高まりやすい。前述した米国の金融政策が利上げ停止に向かう中では円高要因となりやすいだろう。

● グローバル化の黄昏

グローバル化を背景に1990年代以降30年間にわたったディスインフレ＝低金利＝株高という長期トレンドが、コロナショックやウクライナ情勢を経て転換点にあるのではないかという問いは重要だろう。特に、冷戦、スタグフレーション、高金利、株価低迷で特徴づけられる1970年代との類似は興味深い(図4参照)。

新たな冷戦やブロック化を考えるなら、最も安く生産す

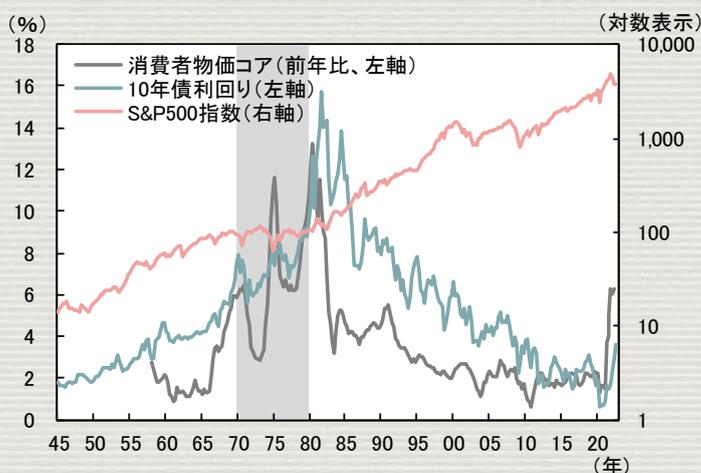
る供給者なら、それがだれであるかを問わない経済合理性が最優先された時代から、安全保障上の観点からサプライチェーンの再編や、いざという時のための在庫、世界標準技術の分断といった政治的現実が配慮される時代へと移行する潮流が強まりそうだ。これはインフレ的な要素であるだけでなく、サプライチェーンの再編、生産拠点の国内(ブロック内)回帰として一時的な設備投資需要につながる。少なくとも移行期では、それまでの金余りから民間の資金需要の高まりから政府部門と資金を奪い合うことで金利が押し上げられる場面もあるだろう。次の景気拡大期は、リーマンショックからコロナショックまでの期間ほどはインフレや金利は下がらないかもしれない。

ただし、より長期的観点に立てば、それは移行期における一時的な現象にとどまり、再びディスインフレ＝低金利＝株高という長期トレンドに回帰するだろう。すなわち、サプライチェーンの再編や国内回帰は本質的に二重投資で、生産性や利益率の低下を伴うとみられる。ブロック化され世界標準技術が分裂する世界では、平和の配当や規模の経済の恩恵が損なわれ、潜在成長率は低下する可能性が高い。つまり、実質金利が上昇するとみなす要素は乏しく、二重投資によって増える供給力は需給ギャップを拡大させるディスインフレ要因である。

また、少子高齢化は、第二次大戦後のベビーブーマーが労働力市場に大挙参入して住宅や耐久消費財の需要増大がみられた1970年代とは全く異なる要因であるし、金融政策が期待インフレ率の安定に十分な注意を払っていることも重要な相違点である。上述した移行期を除けば、過去30年間のディスインフレ＝低金利という長期的構図からの大きな逸脱はないと考えられる(図5参照)。

池田 琢磨(シニア・エコノミスト)

図4 米国のインフレ率・長期金利・株価



(注) 網掛け部分は、1970年代の長期間の株価停滞局面。
(出所) Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図5 世界経済の潮流の変化

ベルリンの壁崩壊後	コロナ/ウクライナ後
グローバル化(冷戦終了) 経済合理性	ブロック化(新冷戦?) 政治的現実
<ul style="list-style-type: none"> ➢ 効率性に基づくグローバルなサプライチェーン ➢ 規模の経済 ➢ 在庫削減 ➢ 安全保障コスト低減(平和の配当) 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 安全保障上の観点も加味したサプライチェーン再編 ➢ 世界標準技術の分裂 ➢ いざという時のための在庫 ➢ 安全保障コスト増加 ➢ 環境保全コスト増加
<ul style="list-style-type: none"> ➢ 効率性・利益率改善 ➢ 先進国における労働分配率抑制 ➢ ディスインフレ・低金利 ➢ 潜在成長率は高齢化などを受けて低下 	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 移行期における国内回帰、二重投資、金利上昇
<ul style="list-style-type: none"> ➢ 長期的には、生産性・利益率・潜在成長率・実質金利の低下 ➢ 高齢化、ディスインフレ・低金利の継続 	

(出所) 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。



円

2023年1月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝130.1円となり、12月末の131.1円に対して0.8%の円高となった。円は上旬に下落した後、中旬は上昇に転じ、下旬にレンジ内で推移した。

上旬には、11月の米雇用動態調査における求人件数が市場予想を上回ったことなどから、円は対米ドルで下落した。中旬には、日本銀行の金融緩和措置の修正に関する観測報道や、米連邦準備制度理事会（FRB）高官が利上げペースの縮小に言及したことなどを背景に、円は対米ドルで上昇に転じた。日銀が金融緩和措置の維持を決定した直後、円は下落したが、一時的だった。下旬には、10-12月期の米国内総生産（GDP）が市場予想を上回ったことなどから、円が対米ドルで下落する局面もあった。しかし、1月の東京都都区部消費者物価指数（CPI）が市場予想を上回ったことを受け、円は下落幅を縮小した。

今後の円相場を見る上では、日米の金融政策の動向が注目される。日銀については、正副総裁人事や金融緩和措置の修正を巡る思惑が生じる可能性があり、FRBに関しては、利上げ到達点の上振れ・下振れ双方についての思惑が生じる可能性がある。これらはいずれも、円相場に影響を及ぼし得る。

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

2023年1月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.09米ドルとなり、12月末の1.07米ドルに対して1.5%のユーロ高となった。ユーロは上旬にレンジ内で推移した後、中旬に上昇し、下旬は再びレンジ内で推移した。なお、対円では、1ユーロ＝140.4円から141.3円へ0.7%のユーロ高となった。

上旬には、12月のドイツCPIが市場予想を下回ったことを受け、当初、ユーロは対米ドルで下落した。しかし、12月の米民間部門平均時給の上昇率や12月の米サプライマネジメント協会（ISM）非製造業景況感指数が市場予想を下回ったことを受け、ユーロは下落幅を縮小した。中旬には、11月のユーロ圏経常収支が9ヵ月ぶりに黒字に転化したことなどを背景に、ユーロは対米ドルで上昇した。この間、欧州中央銀行（ECB）が3月に利上げペースを縮小させるとの観測報道を背景に、ユーロが上昇幅を縮小する局面もあったが、一時的だった。下旬には、大幅利上げを継続するとの発言がECB高官から相次ぎ、当初、ユーロは対米ドルで上昇した。しかし、10-12月期の米GDPの結果を受け、ユーロは上昇幅を縮小した。

今後のユーロ相場を見る上では、米欧の金融政策の格差が注目される。FRBとECBは、12月に利上げペースを鈍化させたが、利上げ自体は継続するとの方針を示した。今後、FRBとECBの利上げ終了時期に関する市場予想の格差が広がれば、ユーロ相場に影響を及ぼし得る。

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。



豪ドル

2023年1月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.71米ドルとなり、12月末の0.68米ドルに対して3.6%の豪ドル高となった。豪ドルは、月を通して上昇基調で推移した。なお、対円では、1豪ドル＝89.4円から91.8円へ2.7%の豪ドル高となった。

上旬には、中国が、豪州産石炭に対する輸入規制の一部解除を検討しているとの報道を受けて、豪ドルは対米ドルで上昇した。その後、米民間雇用サービス会社ADPが発表した12月の非農業部門雇用者数変化が市場予想を上回ったことで、豪ドルは対米ドルで一時下落した。しかし、12月の米ISM非製造業景況感指数が市場予想を下回ったことから、豪ドルは再度上昇した。中旬には、株式市場が下落するなど市場のリスクセンチメントが悪化した局面では、豪ドルも一時対米ドルで下落したが、その後センチメントの改善とともに上昇に転じた。下旬には、10-12月期の豪CPIが市場予想を上回ったことを受けて、豪ドルは対米ドルで上昇した。

今後の豪ドル相場を見る上では、FRBと豪州準備銀行(RBA)の金融政策に注目したい。FRBもRBAも、利上げペースを縮小しており、今後様子見姿勢に転じることが予想される。両国の金融政策格差に変化が生じれば、豪ドル相場の変動要因となるだろう。加えて、ウクライナ情勢は、資源価格の変動等を通じて豪ドル相場に影響を及ぼす可能性がある。

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

2023年1月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.07レアルとなり、12月末の5.28レアルに対して4.0%のレアル高となった。レアルは、上旬に上昇した。中旬にはレンジ内で推移し、下旬には再度上昇した。なお、対円では、1レアル＝24.8円から25.6円へ3.3%のレアル高となった。

上旬には、12月の米ISM非製造業景況感指数が市場予想を下回ったことを受けて、レアルは対米ドルで上昇した。その後、ボルソナロ前大統領の支持者が議会や大統領府を襲撃したことを受けて、レアルは一時対米ドルで下落した。しかし、襲撃の影響が軽微にとどまったことを背景に、レアル相場への影響も限られたものとなった。中旬には、アダジ財務相が財政赤字を大幅に縮小するための財政改革案を発表したことを好感し、レアルは対米ドルで上昇した。しかし、市場のリスクセンチメントの悪化を背景に上げ幅を縮小した。下旬には、1年半ばまでのブラジルのインフレ率が公表された。市場予想はわずかに上回ったものの、前年比の伸び率の鈍化は継続していることが確認された中で、レアルは対米ドルで上昇した。

今後のレアル相場を見る上では、財政政策に加え、金融政策動向にも注目したい。FRBの利上げが続く中、ブラジル中央銀行は9月会合以降、政策金利を据え置いている。国内外の金融政策格差は、レアル相場に影響するだろう。加えて、ウクライナ情勢は、資源価格の変動等を通じてレアル相場に影響を及ぼす可能性がある。

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。



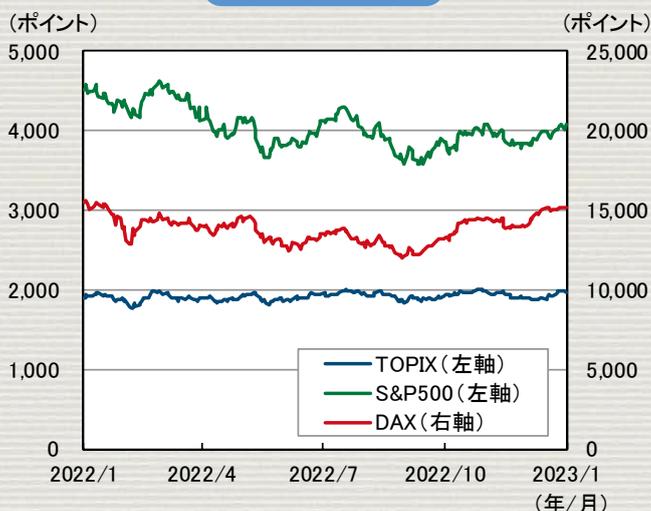
先進国株式

2023年1月末のTOPIXは1,975.27ポイントとなり、12月末から4.4%上昇した。上旬は、米国においてインフレ率上昇が一巡し長期金利が低下したことなどから反発した。12月に金融政策変更を行った日銀が現状の緩和スタンスを維持したことも好感された。下旬にかけては、米ハイテク株の上昇や中国の春節を受けた経済効果への期待などもあり、月間でも上昇した。

2023年1月末のS&P500は4,076.60ポイントとなり、12月末から6.2%上昇した。月前半にインフレ率の鈍化を受けてFRBが利上げペースを減速するとの期待が高まり、株式市場は上昇した。その後、FRB当局者から金融引き締めに関する積極的なコメントがあり株価の重しとなる局面もあったが、下旬には強弱入りまじる企業業績が発表される中、堅調な10-12月期の米GDP成長率の発表などを受けて株価は上昇した。

2023年1月末のDAXは15,128.27ポイントとなり、12月末から8.7%上昇した。月前半に、中国の経済再開の恩恵への期待やドイツのインフレ率鈍化に加えて、ユーロ圏購買担当者景気指数(PMI)などの景況関連指標の改善を受けて欧州の深刻な景気後退への懸念が和らぎ株価は上昇した。月後半には主要中銀の金融政策発表を2月初めに控え、株価は小幅な値動きで推移し、月間では上昇した。

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

2023年1月末の日本の10年国債利回りは0.50%となり、12月末から0.07%上昇した。月前半は、日銀の金融政策の修正観測が重しとなり、利回りは許容変動幅の上限である0.50%近辺まで上昇した。月半ばには日銀が金融緩和政策の維持を決定し一転して買いが優勢となったが、月末にかけては上記の買いが一巡する中、日銀の政策修正観測が根強く、再び利回りが上昇したため、月間での利回りも上昇した。

2023年1月末の米国の10年国債利回りは3.51%となり、12月末から0.37%低下した。月前半は、12月の米雇用統計にて賃金上昇率の鈍化が示されたほか、同月の米CPIの減速も相まって、利回りが急低下した。月後半も、インフレ率の鈍化を示唆する統計の発表が続いたが、FRB高官が相次いで金融引き締めの継続を主張したことなどを背景に、FRBによる利上げ継続懸念が強まり、利回りはほぼ横ばいに推移した。月間での利回りは大きく低下した。

2023年1月末のドイツの10年国債利回りは2.29%となり、12月末から0.29%低下した。月前半は、ユーロ圏各国のインフレ率の鈍化や、記録的な暖冬による天然ガス価格の下落を受けて、インフレが想定より早く鎮静化に向かうとの期待から、利回りが急低下した。月後半は、ECB政策委員からのタカ派発言が相次ぎ、ECBが大幅な金融引き締めを続けるとの観測から利回りが上昇したが、月間での利回りは低下する展開となった。

10年国債利回り

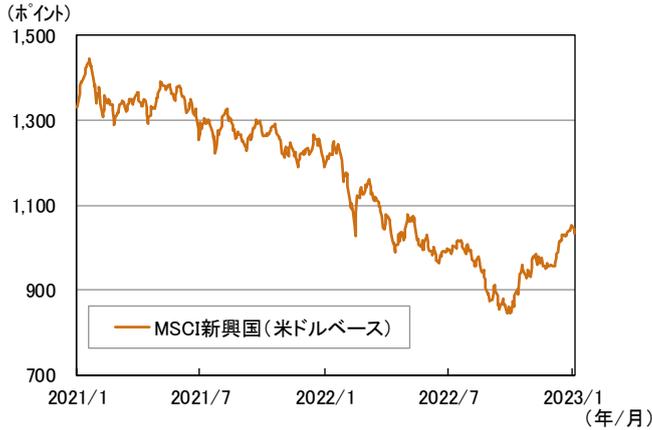


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

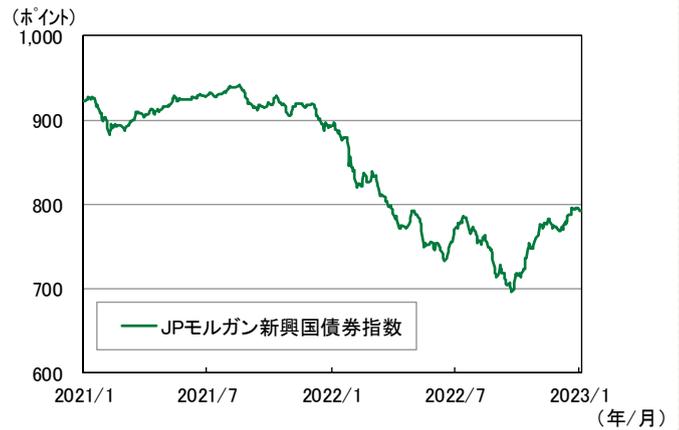
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

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)	4.7	-0.9	-1.7	1.2
TOPIX(日本)	4.4	2.4	1.8	4.2
NYダウ工業株(米国)	2.8	4.1	3.8	-3.0
S&P500(米国)	6.2	5.3	-1.3	-9.7
NASDAQ(米国)	10.7	5.4	-6.5	-18.6
FTSE100種(英国)	4.3	9.5	4.7	4.1
DAX(ドイツ)	8.7	14.1	12.2	-2.2
ハンセン指数(香港)	10.4	48.7	8.4	-8.2
上海総合(中国)	5.4	12.5	0.1	-3.1
S&P/BSE SENSEX(インド)	-2.1	-2.0	3.4	2.6
MSCI新興国(米ドルベース)	7.9	21.6	3.8	-14.6

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	0.1	1.4	-4.8	9.0
WTI原油スポット価格	-1.7	-8.9	-20.0	-10.5
東証リート指数	-3.5	-7.5	-9.7	-6.2
S&P先進国リート指数	9.4	11.4	-5.8	-14.2

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-0.8	-12.5	-2.4	13.0
円/ユーロ	0.7	-3.9	3.7	9.3
米ドル/ユーロ	1.5	9.9	6.3	-3.3
円/英ポンド	1.1	-6.0	-1.2	3.5
円/豪ドル	2.7	-3.6	-1.4	12.8
円/カナダ・ドル	1.0	-10.5	-6.1	7.9
円/ブラジル・リアル	3.3	-10.8	-0.5	18.1
円/トルコ・リラ	-1.2	-13.5	-6.9	-20.0
円/南アフリカ・ランド	-2.9	-7.8	-6.7	-0.1

(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	3.8	5.4	1.4	-5.2
JPモルガン新興国債券指数	3.1	10.7	2.8	-11.3

<%>

■債券利回り	12月末	1月末	前月差
日本10年国債	0.42	0.50	0.07
米国10年国債	3.87	3.51	-0.37
ドイツ10年国債	2.57	2.29	-0.29

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2023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
2/19	20	21 (米)1月中古住宅販売件数 (独)2月ZEW景況感指数	22 (独)2月Ifo景況感指数	23 (米)10-12月期GDP(改定値) (トルコ)金融政策発表	24 (日)1月消費者物価指数 (米)1月個人消費支出 (米)1月新築住宅販売件数 (ブラジル)1月経常収支	25
26	27 (米)1月耐久財受注	28 (日)1月鉱工業生産指数 (日)1月新設住宅着工戸数 (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 (トルコ)10-12月期GDP	3/1 (米)2月ISM製造業景況感指数 (豪)10-12月期GDP (中)2月製造業PMI(購買担当者景気指数) (ブラジル)2月貿易収支	2 (ユーロ圏)1月失業率 (ユーロ圏)2月消費者物価指数 (ブラジル)10-12月期GDP	3 (日)1月失業率 (日)1月有効求人倍率 (米)2月ISM非製造業景況感指数	4
5	6 (米)1月製造業受注	7 (豪)金融政策発表 (南ア)10-12月期GDP	8 (日)1月経常収支 (日)2月景気ウォッチャー調査 (米)2月ADP雇用統計 (米)1月貿易収支 (独)1月鉱工業生産指数	9 (日)2月マネーストック (日)10-12月期GDP(2次速報値) (中)2月消費者物価指数 (中)2月生産者物価指数 (中)2月マネーサプライ(3/9~15)	10 (日)金融政策発表 (日)1月家計調査 (日)2月国内企業物価指数 (米)2月雇用統計 (ブラジル)2月消費者物価指数(IPCA)	11
12	13	14 (米)2月消費者物価指数	15 (米)2月生産者物価指数	16 (日)1月機械受注 (日)2月貿易収支 (米)2月住宅着工件数 (ユーロ圏)金融政策発表	17 (米)2月鉱工業生産指数 (米)2月景気先行指数 (米)3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

	2022年												2023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)	-	14	-	-	9	-	-	8	-	-	7	-
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-1.8	-	-	4.5	-	-	-0.8	-	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	0.9	1.2	2.5	2.5	2.4	2.6	3.0	3.0	3.7	3.8	4.0	-
	完全失業率(%)	2.7	2.6	2.5	2.6	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.5	2.5	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-1.6	-	-	-0.6	-	-	3.2	-	-	2.9	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	7.9	8.5	8.3	8.6	9.1	8.5	8.3	8.2	7.7	7.1	6.5	-
	失業率(%)	3.8	3.6	3.6	3.6	3.6	3.5	3.7	3.5	3.7	3.6	3.5	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	0.6	-	-	0.9	-	-	0.3	-	-	0.1	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	5.9	7.4	7.4	8.1	8.6	8.9	9.1	9.9	10.6	10.1	9.2	8.5
	失業率(%)	6.8	6.8	6.7	6.7	6.7	6.6	6.7	6.7	6.6	6.6	6.6	-

(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。