

Vol.298

2023

3

投資環境

レポート

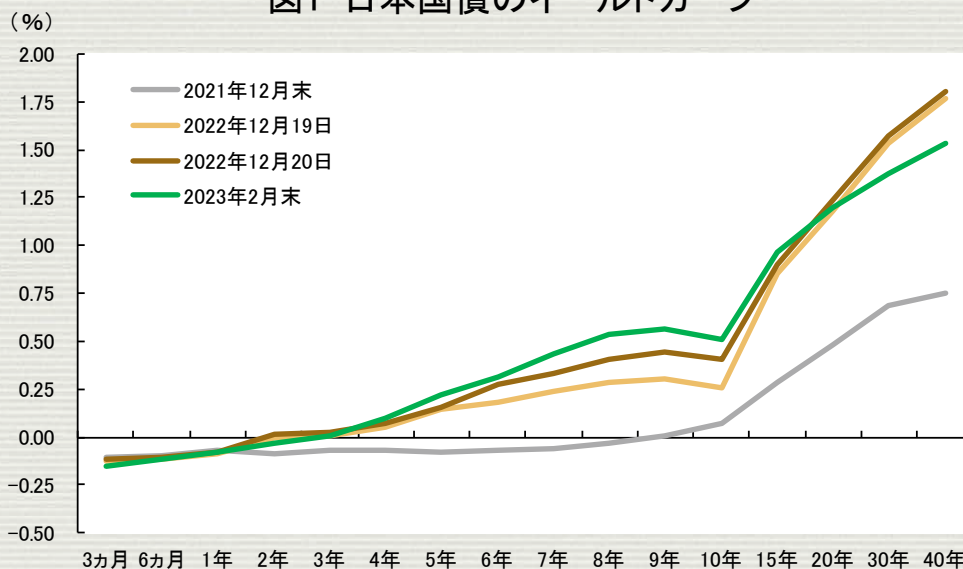
日銀新体制の注目点



注目点

- 日銀の次期総裁に指名された植田和男氏は衆参両院における所信聴取において、基調的な物価の動きを注視し、もし持続的・安定的な物価安定目標達成にならないのであれば副作用を軽減して緩和を継続すると述べた。
- 今後の金融政策を見る上では、物価動向と金融緩和の副作用が注目点となる。物価については、まずは春闘の結果とそれに対する日銀の評価が焦点になる。副作用については、ここ数カ月の措置によって金融市場の機能度が改善に向かうか否か、とともに低金利長期化が市場原理の効果を妨げるといった見解が一層高まるか注意したい。
- 新体制発足後、数カ月以内にフォワードガイダンスの修正等と併せて、長期金利のコントロールを一段と弱める施策をとると見込む。

図1 日本国債のイールドカーブ



(注) 2022年12月19日、20日は、日銀が長期金利変動許容幅の拡大を発表した前日、当日のデータである。
(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。

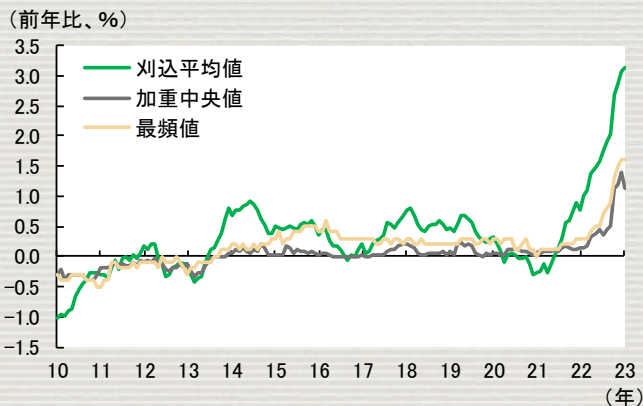
日銀新体制の注目点

● 日銀新体制発足へ

2月14日、政府は元日銀審議委員で経済学者の植田和男氏を総裁、前金融庁長官の水見野良三氏と日銀理事の内田真一氏を副総裁とする日銀正副総裁人事案を国会へ提示した。長期にわたる金融緩和で副作用も目立ってきた現行の金融政策の舵取りは、これまで政策立案に深くかかわった日銀出身者が望ましいとされ、特に黒田総裁の下で副総裁を務めた中曽前副総裁や雨宮副総裁が後継総裁の最有力候補と言われてきた。そのため、今回の人事案が一部報道で事前に伝わると、金融市場においては「サプライズ」と受け止められた。ただし、植田氏は1998年から2005年までの7年間の審議委員としての任期満了後も日銀金融研究所の特別顧問に就き、最近の日銀ワークショップでもモデレーターを務めるなど、長期に亘って日銀に近い立場にあった。

2月24日、正副総裁候補の衆議院における所信聴取が行われた。植田氏は2023年度後半にはインフレ率が前年比+2%割れへ低下するという現在の日銀の中心的な見方と同様の見解を示し、金融緩和の継続が妥当であるとした。基調的な物価に好ましい動きが出つつあるとし、もう一段好転して2%の物価安定目標の持続的・安定的な達成が視野に入るなら正常化に向かうことになるが、2%に到達しないなら次善の策として副作用を軽減して緩和継続となると述べた。いずれにせよ現行の金融緩和策を長期的に維持する可能性は低いという印象を受ける。従って、第一に、持続的・安定的な2%物価安定目標の達成に近づくのか、第二に、金融緩和の効果と副作用のバランスが変化するのか、というのが今後の注目点になる。

図2 基調的なインフレ率



(注) 刈込平均値は、品目別価格変動分布の両端の一定割合を機械的に控除。加重中央値は、価格上昇率の高い順にウェイトを累積して50%近傍にある値。最頻値は、品目別価格変動分布において最も頻度の高い価格変化率。

(出所) 日本銀行データより野村アセットマネジメント作成

● 注目点①物価動向

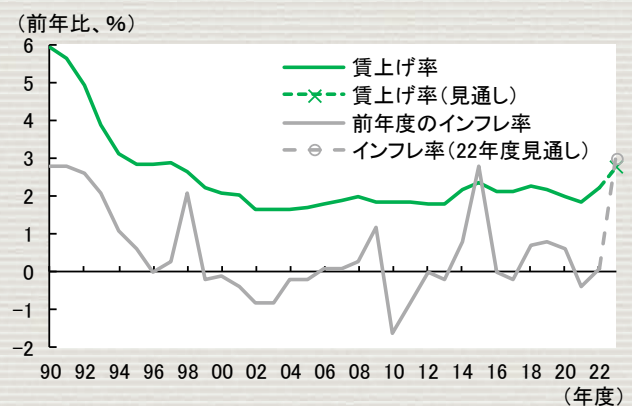
2023年1月の消費者物価指数(除く生鮮食品)は前年比+4.2%に上昇した。日銀が発表する刈込平均値、加重中央値、最頻値といった基調的なインフレ率を示す指標も大きく上昇してきた(図2参照)。企業や家計のインフレ予想を見ても、「物価は上がらない」というこれまでの社会的規範(ノルム)に変化が生じつつあると言えよう。また、中期のインフレ予想とともに物価のモメンタムと言える需給ギャップも、日銀の推計によれば、2022年7-9月期にほぼゼロまで戻ってきた。

そして、日銀は持続的・安定的な物価安定目標達成には賃金上昇率の高まりが必要だと指摘してきた。今年の春闘において、労働需給がタイトな環境が続く中で高インフレ下にあることに加え、政府による賃上げの後押し等もあって、これまでの変動を超える賃上げ率になりそうだ(図3参照)。コロナ禍からの正常化局面において、サービス消費を中心とした内需の回復にインバウンドの増加が重なることで、労働需給が一層タイト化する可能性も高く、継続的に賃金上昇率が高まるかもしれない。こうした賃上げ分を企業が販売価格に転嫁していくのであれば、賃金と物価の好循環が起こる兆しになり得る。

● 注目点②金融緩和の副作用

2022年12月、日本銀行は市場機能の低下が企業の起債など金融環境に悪影響を及ぼす恐れがあることを理由に、イールドカーブ・コントロール(YCC)における長期金利の変動許容幅を±0.25%程度から±0.50%程度への拡大を含む措置を決定した。実際、12月公表の債券市場サーベイでは機能度判断DIが過去最悪となっていた(図4参照)。

図3 春闘賃上げ率の動向



(注) 賃上げ率(見通し)は労務行政研究所調査の全回答者平均値。インフレ率(22年度見通し)は2023年1月の日銀「展望レポート」における政策委員見通しの中央値。

(出所) 図5の下部に記載

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。

金融緩和の長期化による副作用としては、金融市場の機能度や金融仲介機能の低下が長らく指摘されてきた。これらに加えて、日銀・田村審議委員は2月下旬に「長期にわたる大規模な金融緩和が、生産性の低い投資やビジネスを継続させる、更に、本来市場から退出すべき企業を存続させるなど、経済の構造改革を遅らせたり、生産性に悪影響を及ぼしたりしているのではないかという指摘」もあると述べ、大規模緩和がこうした事象の「張本人」ではないとしつつも「発揮されるべき市場原理の効果を抑えてしまっている面も否定できない」とした。その他、財政規律が損なわれるリスクなども指摘されている(図5参照)。金融緩和の効果と副作用のバランスが変化してきた可能性もあり、植田氏が述べたように緩和を継続するにしても副作用軽減が重要になってくるだろう。

● 日銀の金融政策見通し

日銀新体制発足後すぐに、賃金と物価の好循環を確認し、言わば真正面から金融緩和の縮小を決定するのは難しいだろう。ただし、副作用緩和を理由に数カ月以内でYCCの修正を決定する可能性はある。

2022年、グローバル金利上昇局面において、日銀が10年債利回りを変動許容幅の上限で死守する弊害が明確化した。イールドカーブが歪み、社債利回りや貸出金利の指標となる国債利回りの妥当性に疑義が生じることで金融市場や金融仲介機能の機能度低下が危惧される事態になるとともに、金利抑制の影響が円安圧力になった可能性もある(図1参照)。また、日銀の政策修正期待が熾り続ける限り、金融市場は神経質な展開が続くリスクがある。こうした状況を受けて、金融市場参加者のみならず一般にも金融緩和の修正が必要との機運が高まりつつある。

以上より、現行の金融緩和の副作用を低減させるべく、また将来を見据えて、日銀は政策修正を志向すると見込む。特に政策金利のフォワードガイダンス変更と同じタイミングで、長期金利のコントロールをさらに緩和する決定がなされる可能性に注目している。現在のガイダンスは、新型コロナウイルス感染症の影響に紐づけられている。3月末にコロナオペが終了し、5月8日からコロナの感染症法上の位置付けが「5類」に移行することから、変更が必要である。筆者は、①YCCの枠組みは維持する、②指値オペや共通担保資金供給オペといった金利抑制ツールを維持するものの、10年債利回りについて0.5%での原則毎営業日の指値オペ実施を取り下げ、③ファンダメンタルズが正当化しない長期金利の急上昇には各年限の指値オペ等で対応すると表明、④短期金利は維持、⑤短期金利引き上げ観測を後退させるような政策金利のフォワードガイダンスへ修正、などにより、総合的に金融緩和の縮小にはならないとの説明が可能と考えている。

日銀の金融政策がこれ以上動きそうもないというコンセンサスが形成されれば、「材料出尽くし」によって、長期金利はグローバル金利との連動性を取り戻すのではないだろうか。当社は2023年後半には米欧経済がマイナス成長になるとともに高インフレ警戒感が後退し、2024年以降の利下げが視野に入ること、グローバル金利は低下基調になると予想している。こうした点を勘案すると、日銀が長期金利のコントロールをもう一段弱めたとしても、大幅な金利上昇が長期化するリスクは高くはないと見ている。

胡桃澤 瑠美(チーフ・エコノミスト)

図4 債券市場サーベイ・機能度判断DI (現状)



(注) 2018年2月調査以降は調査対象先を拡大している。
(出所) 日本銀行データより野村アセットマネジメント作成

図5 指摘されてきた量的・質的金融緩和の副作用

・国債市場の流動性や価格発見機能といった市場機能の低下や金融機関の収益悪化が、金融システムの不安定化に繋がらうリスク
・金融政策の正常化の過程での金利上昇リスク
・国債価格の大幅な変動によって、広く金融・資産価格の見直しが生じ、金融・経済に深刻な影響を及ぼすリスク
・中央銀行による財政ファイナンスとの認識がより高まる可能性
・国債市場の安定が今後も保たれるとの過度な期待から、金利による財政規律メカニズムが損なわれるリスク

(注) 日銀・木内審議委員(当時)が2015年12月の講演で、潜在的な副作用として挙げた点を記載している。
(出所) 日本銀行資料より野村アセットマネジメント作成

図3(出所) 厚生労働省HP (https://www.mhlw.go.jp/stf/newpage_27034.html)、総務省統計局HP (<https://www.stat.go.jp/data/cpi/>)、一般財団法人労働行政研究所、日本銀行資料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。



円

2023年2月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝136.2円となり、1月末の130.1円に対して4.7%の円安となった。円は、月を通じて下落傾向で推移した。

上旬には、米連邦公開市場委員会(FOMC)後の記者会見で米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長が「ディスインフレが始まった」と発言し、当初、円は対米ドルで上昇した。しかし、1月の米非農業部門雇用者数の変化幅や同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上回ったことなどから、円は下落に転じた。なお、日本銀行の次期総裁候補として経済学者の植田氏が指名されるとの報道を受け、円高に振れる局面もあったが一時的だった。中旬には、1月の米消費者物価指数(CPI)や同月の米小売売上高、ニューヨーク連銀製造業景気指数が市場予想を上回ったことなどを背景に、円は対米ドルで下落した。下旬には、2月の米購買担当者景気指数(PMI)や1月の米個人消費支出(PCE)デフレータ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。

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、正副総裁の交代に関連し、金融緩和措置の修正を巡る思惑が生じる可能性がある。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2月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.06米ドルとなり、1月末の1.09米ドルに対して2.6%のユーロ安となった。ユーロは、上旬に下落した後、中旬にはレンジ内で推移し、下旬に再び下落した。なお、対円では米ドル高(円安)の影響から、1ユーロ＝141.3円から144.1円へ2.0%のユーロ高となった。

上旬には、FOMC直後にユーロは対米ドルで上昇したものの、欧州中央銀行(ECB)理事会後の記者会見でラガルド総裁が「インフレ見通しに係るリスクがより均衡した」と発言したことや、1月の米雇用者数や米景況感指数が市場予想を上回ったことなどから、ユーロは下落に転じた。中旬には、市場参加者のリスクセンチメント改善や、ECB高官による利上げ到達点上振れの可能性への言及を背景に、当初、ユーロは対米ドルで上昇した。しかし、12月のユーロ圏鉱工業生産指数が市場予想を下回ったこと、1月の米CPIや米小売売上高が市場予想を上回ったことなどから、ユーロは上昇幅を縮小した。下旬には、2月の米PMIや1月の米PCEデフレータが市場予想を上回り、ユーロは対米ドルで下落した。

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

2023年2月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.67米ドルとなり、1月末の0.71米ドルに対して4.6%の豪ドル安となった。豪ドルは、上旬に下落した後、中旬にはレンジ内で推移した。下旬には再度下落した。なお、対円では、1豪ドル＝91.8円から91.7円へ0.1%の豪ドル安となった。

上旬には、1月の米非農業部門雇用者数変化が市場予想を上回ったことで、米国債利回りの上昇とともに、豪ドルは対米ドルで下落した。また、豪州準備銀行(RBA)は市場予想通り0.25%ポイントの利上げを行ったが、更なる利上げの可能性も示す内容であり、豪ドルは対米ドルで下げ幅をやや縮小した。中旬には、株式市場が上昇するなど、市場のリスクセンチメントが改善した局面では、豪ドルは対米ドルで上昇した。しかし、1月の米CPIや米小売売上高が市場予想を上回ったこと、1月の豪雇用者数変化が市場予想を下回ったことを背景に、豪ドルは上げ幅を失った。下旬には、10-12月期の豪賃金指数が市場予想を下回ったほか、1月の米PCEデフレーターが市場予想を上回ったことで、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、米豪の経済指標に加え、FRBと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。

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2月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.24レアルとなり、1月末の5.07レアルに対して3.2%のレアル安となった。レアルは、上旬に下落した後、中旬には上昇した。下旬には再度下落した。なお、対円では米ドル高(円安)の影響から、1レアル＝25.6円から26.0円へ1.5%のレアル高となった。

上旬には、1月の米非農業部門雇用者数変化が市場予想を上回ったことを受けて、レアルは対米ドルで下落した。また、ルラ大統領がブラジル中央銀行の高金利政策への批判を強める中、政府高官が中銀のインフレ目標変更に関する議論が行われる可能性があるとの発言し、中銀の独立性への懸念が高まったことも、レアルの下落に影響した。中旬には、強い米経済指標を背景に、レアルが対米ドルで下落する場面も見られた。しかし、中銀のインフレ目標等について議論を行うブラジル国家通貨審議会の月例会合において、インフレ目標の変更についての発表がなかったことが好感され、レアルは上昇に転じた。下旬には、1月の米PCEデフレーターが市場予想を上回ったことなどを背景に、レアルは対米ドルで下落した。

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。ブラジル中銀は9月会合以降、政策金利を据え置いているが、大統領からは高金利政策への批判が出ている。経済・インフレ動向に沿わない政策変更を余儀なくされれば、レアル相場に影響するだろう。

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。



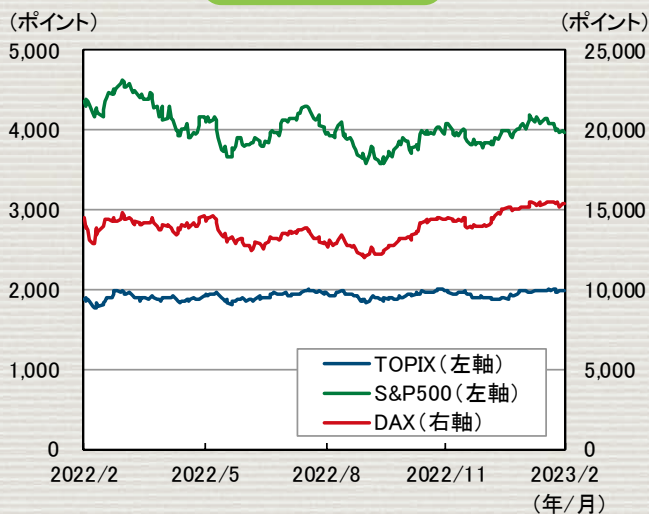
先進国株式

2023年2月末のTOPIXは1,993.28ポイントとなり、1月末から0.9%上昇した。上旬は、米国の利上げ停止が早まるとの見方などから堅調に推移した。中旬以降は、日銀総裁人事を受けて円安が進行し輸出関連株などが上昇する局面も見られたが、1月の米CPIが市場予想を上回ったことなどで米国の利上げ長期化が警戒されたことなどから一進一退で推移し、月間では小幅上昇した。

2023年2月末のS&P500は3,970.15ポイントとなり、1月末から2.6%下落した。月初のFOMCにおける0.25%ポイントの利上げ決定を消化して株価は上昇した。しかし市場予想を上回る1月の米雇用統計が発表され、FRBの早期利上げ停止期待が後退し株価は下落に転じた。その後、1月の米CPIなどインフレ低下ペースの鈍化が示され、月後半にかけて米長期金利が上昇、株価は下落した。

2023年2月末のDAXは15,365.14ポイントとなり、1月末から1.6%上昇した。月初にECBが0.50%ポイントの利上げを発表したものの、市場では利上げ停止が意識され株価は上昇した。その後、市場予想を下回る1月の独CPIの伸び率を受けてインフレのピークアウトが期待された一方、各中央銀行の利上げ長期化懸念が重しとなり、株価は月末にかけて横ばいで推移し、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2月末の日本の10年国債利回りは0.51%となり、1月末から0.01%上昇した。月中に控える日銀総裁人事を前に、日銀の政策修正観測が高まったほか、軟調に推移する米国債に追随したことも相まって、変動許容幅上限の0.50%近辺での推移が続き、月間での利回りは小幅に上昇した。

2023年2月末の米国の10年国債利回りは3.92%となり、1月末から0.41%上昇した。月初めは、前会合から利上げ幅が縮小されたFOMC後の記者会見を受け、FRBによる利上げの終了が近いとの観測が強まり、利回りが低下したが、その後は1月の米雇用者数や米CPIが市場予想を超える上昇を記録したことで、一転して米利上げの長期化観測が強まり、利回りは急上昇した。月後半も市場予想を上回る米経済統計や、FRB高官から積極的な金融引き締め継続を示唆するコメントが相次いだことで、利回りは上昇基調に推移し、月間での利回りも大幅に上昇した。

2023年2月末のドイツの10年国債利回りは2.65%となり、1月末から0.37%上昇した。月初めは、ECBの理事会で前会合と同じ0.50%ポイントの利上げが決定されるも、その後の記者会見を受け、想定より早く金融引き締めが終了する可能性があるとの見方が強まり、一時債券買いが集中した。だがその後は同市場観測を押し戻そうと、理事会メンバーからタカ派的なコメントが相次いだほか、ユーロ圏経済の底堅さを示す統計の発表なども続いたことで、一転して利回りは上昇基調に推移し、月間での利回りは大きく上昇した。

10年国債利回り

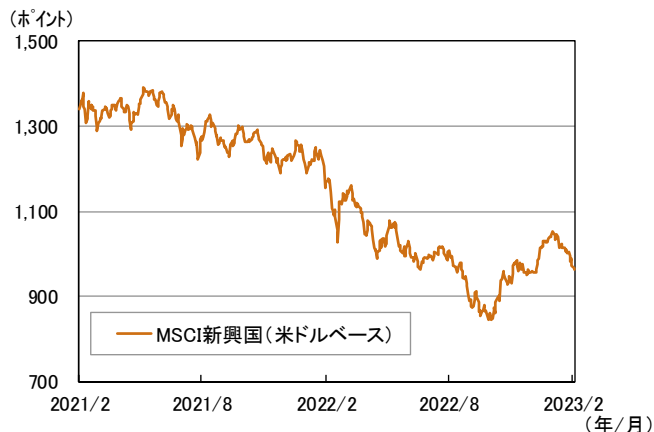


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

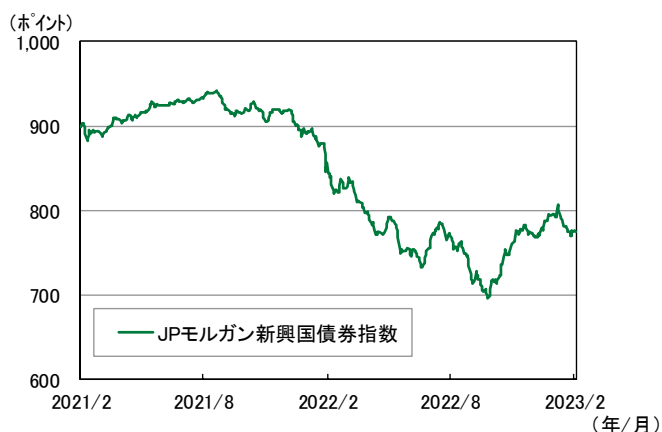
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

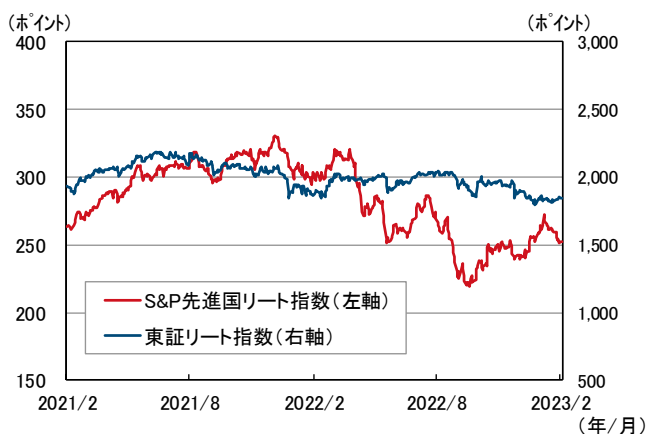
新興国株式



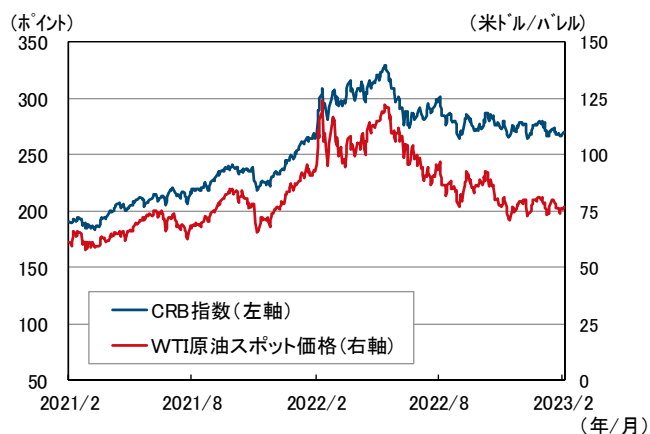
新興国債券



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)	0.4	-1.9	-2.3	3.5
TOPIX(日本)	0.9	0.4	1.5	5.6
NYダウ工業株(米国)	-4.2	-5.6	3.6	-3.6
S&P500(米国)	-2.6	-2.7	0.4	-9.2
NASDAQ(米国)	-1.1	-0.1	-3.1	-16.7
FTSE100種(英国)	1.3	4.0	8.1	5.6
DAX(ドイツ)	1.6	6.7	19.7	6.3
ハンセン指数(香港)	-9.4	6.4	-0.8	-12.9
上海総合(中国)	0.7	4.1	2.4	-5.3
S&P/BSE SENSEX(インド)	-1.0	-6.6	-1.0	4.8
MSCI新興国(米ドルベース)	-6.5	-0.9	-3.0	-17.7

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	-3.0	-3.5	-7.1	0.3
WTI原油スポット価格	-2.3	-4.3	-14.0	-19.5
東証リート指数	0.9	-6.4	-9.4	-1.8
S&P先進国リート指数	-4.7	0.0	-4.1	-16.0

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	4.7	-1.4	-2.0	18.4
円/ユーロ	2.0	0.3	3.1	11.7
米ドル/ユーロ	-2.6	1.6	5.2	-5.7
円/英ポンド	2.1	-1.7	1.4	6.1
円/豪ドル	-0.1	-2.2	-3.6	9.8
円/カナダ・ドル	2.1	-3.0	-5.7	10.0
円/ブラジル・リアル	1.5	-2.2	-2.9	16.8
円/トルコ・リラ	4.3	-2.7	-5.5	-12.9
円/南アフリカ・ランド	-0.7	-7.5	-8.6	-0.8

(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	-1.3	1.8	2.5	-5.5
JPモルガン新興国債券指数	-2.2	1.2	1.8	-8.2

<%>

■債券利回り	1月末	2月末	前月差
日本10年国債	0.50	0.51	0.01
米国10年国債	3.51	3.92	0.41
ドイツ10年国債	2.29	2.65	0.37

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

(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	
	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2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、%)	-1.7	—	—	4.6	—	—	-1.0	—	—	0.6	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	1.2	2.5	2.5	2.4	2.6	3.0	3.0	3.7	3.8	4.0	4.3	—
	完全失業率(%)	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	—	—	2.7	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	8.5	8.3	8.6	9.1	8.5	8.3	8.2	7.7	7.1	6.5	6.4	—
	失業率(%)	3.6	3.6	3.6	3.6	3.5	3.7	3.5	3.7	3.6	3.5	3.4	—
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、%)	7.4	7.4	8.1	8.6	8.9	9.1	9.9	10.6	10.1	9.2	8.6	8.5
	失業率(%)	6.8	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.6	6.7	6.7	6.7	—

(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。