

Vol.299

2023

4

投資環境

レポート

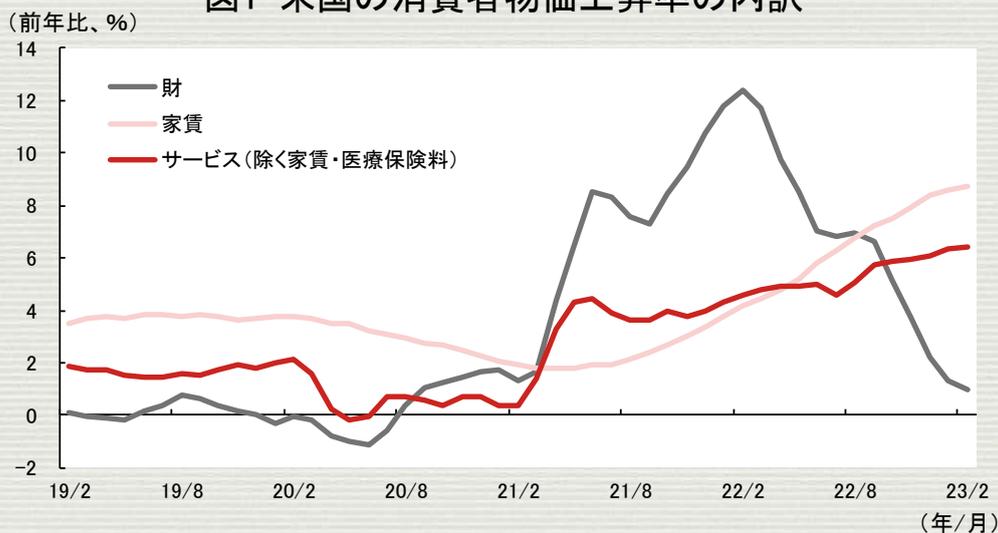
FRBの利上げ開始から1年



注目点

- 米連邦準備制度理事会（FRB）が2022年3月に利上げを開始してから1年が経過した。この間、FRBは利上げ開始時の想定と比べ、より高い、より速い利上げを余儀なくされた。
- 2023年入り後もサービス項目を中心にインフレ圧力は強く、3月上旬にパウエル議長は、利上げ到達点の引き上げを示唆した。しかし、銀行問題を背景に、3月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で示された参加者の金利予想は「あと1回の利上げ」にとどまった。
- 「あと1回」で高インフレが落ち着くかは不透明である。他方、FRBが、景気悪化リスクとインフレ長期化リスク、金融不安定化リスクのバランスをとることは一段と難しくなっている。利上げ開始から1年が経過し、FRBはより難しい状況に立たされている。

図1 米国の消費者物価上昇率の内訳



(注) 食品・エネルギーを除く総合指数(いわゆるコア指数)を、財と家賃、サービス(除く家賃・医療保険料)に分類したもの。医療保険料については、技術的要因によって2022年10月に大きく下落したため、上記から除いた。

(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。

FRBの利上げ開始から1年

●当初予想よりも利上げは高く、速く

2022年3月、FOMCはFF金利の誘導目標レンジを0.25～0.50%へと、0.25%ポイント引き上げることを決定した。コロナ禍で生じた高インフレに対し、中央銀行として金融引き締めを実施する必要があると判断され、2015年12月以来となる利上げ局面が始まったのだ。同時に公表されたFOMC参加者の利上げ予想では、2023年末にかけてFF金利を2.75%（誘導目標レンジの中央値）に引き上げることが中心的な見通しとされた。

実際のFF金利は、この2.75%という値を利上げ開始からたった半年で（2022年9月）超えることになった。また、0.25%ポイントで始まった利上げは、22年5月には0.50%ポイントへ、22年6月には0.75%ポイントへとペースが加速した（22年11月まで4会合連続で0.75%ポイントの利上げが行われた）。利上げ開始時点の想定と比べ、より高い、より速い利上げが行われたのは、FRBのパウエル議長などが予想していたよりも実際のインフレ動向が上振れたためであり、その背景には大きく2つの誤算があった。

第1に、利上げ効果の顕在化が遅れたことだ。一般に、利上げが経済・物価に影響するには時間的なラグを伴うが、コロナ禍で蓄積された「過剰貯蓄」により、そのラグは大方の予想よりも長かったとみられる。筆者の推計では、消費者は約2兆米ドル（GDP比約10%）の過剰貯蓄を抱えていた（図2参照）。利上げによって消費者ローンの金利などが上昇しても、消費者は過剰貯蓄を取り崩すことで、借入に頼らずに消費を継続出来た。つまり、利上げの効果が十分に顕在化しなかったのである。勿論、過剰貯蓄の取り崩しで対応出来ないような高額の消費、とりわけ住宅販売には利上げの効果が現れたが、後述する通り、それ

だけではインフレ圧力を沈静化することは出来なかった。

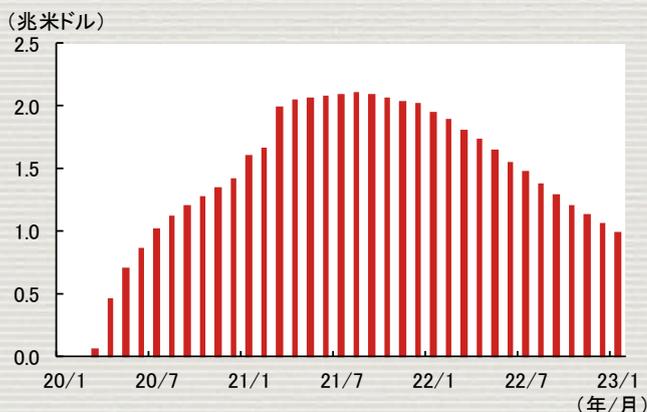
第2に、供給面の回復が遅れたことだ。コロナ禍で生じた部材不足や物流混乱など供給面の様々な混乱は、次第に正常化するとみられていた。実際、部材や物流の問題は正常化に向かったが、労働供給の正常化は遅れた。コロナ禍では労働参加率（16歳以上の生産年齢人口の内、働く意欲のある人の割合）が、55歳以上の人を中心に大幅に低下し、足元にかけて下振れが続いた（図3参照）。55歳以上の参加率の下振れは早期退職が主因とみられ、彼らの多くは、株価上昇による資産価値の増大や上述の過剰貯蓄を理由に労働市場に戻って来なかったのである。そして労働供給の下振れは、人手不足を深刻化させ、賃金上昇を通じてインフレ率を押し上げることになった。

●2023年入り後もインフレ圧力は強い

それでも2022年12月のFOMCは、累積的な利上げ幅（この時点で4.25%ポイント）を考慮して、利上げペースを0.50%ポイントへと落とした。更に23年2月のFOMCは、利上げペースを0.25%ポイントへと落とし、パウエル議長は「デシインフレの過程が始まった」と踏み込んだ。実際、この時点で確認されていた22年12月までのインフレ率やコアインフレ率は鈍化していた（図4の「改定前」参照）。そうした状況で、FOMCは利上げ効果を見極め、景気悪化リスクとインフレ長期化リスクとのバランスをとるべく、「急速な利上げ局面」から「通常の利上げ局面」へと移ろうとした。

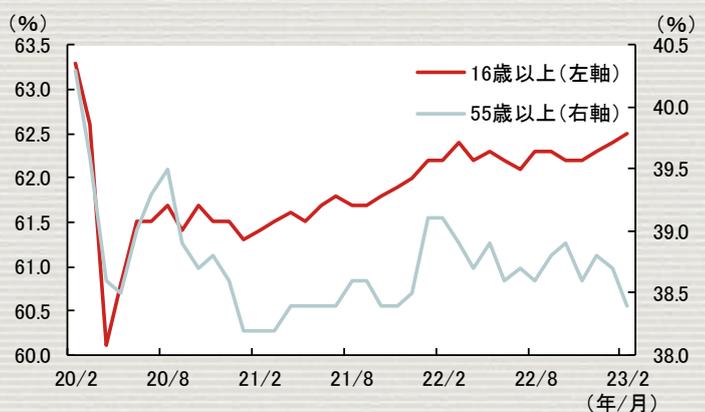
しかし、2月FOMCの2日後に発表された雇用統計では、1月の非農業部門雇用者数が前月比+50万人を超える高い伸びとなり、労働需要の強さが確認されると共に、それによる賃金上昇・インフレ圧力の強さが示唆された。更に、雇用統計の約10日後に発表された消費者物価統計では、

図2 米国の過剰貯蓄額（累計値）



（注）毎月の貯蓄額の内、コロナ禍前の平均額を上回る部分を「過剰貯蓄」と定義した。上記は、毎月の貯蓄額の累計値（2020年1月以降）である。
上記が減少していることは、「過剰貯蓄」の取り崩しを示す。
（出所）CEICデータより野村アセットマネジメント作成

図3 米国の労働参加率



（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。

2022年後半のインフレ率が上方改定され、「鈍化」とは言い難い状況が示された(図4の「改定後」参照)。

改定に加え、新たに統計に加わった2023年1月以降の値も、インフレ圧力の強さを示した。消費者物価上昇率(食品・エネルギーを除くベース)の内訳をみると、財物価の伸び鈍化が顕著である(図1参照)。部材・物流などの供給網の正常化を反映している模様だ。家賃の伸びは、高水準かつ加速傾向である。もっとも、利上げによる住宅販売の不振によって住宅市況は悪化に転じ、ラグを伴いつつ、好調だった賃貸市況も変調しているため、今後は家賃の伸びも鈍化傾向になると期待出来るだろう。一方、サービス物価(除く家賃)の伸びは高水準かつ加速傾向にあり、足元の労働需要の強さを踏まえると、これが鈍化傾向に転じる時期はまだ先となりそうだ。FRBが特に懸念し、また、利上げ効果の発現を期待しているのがこの項目である。

インフレ圧力の強さが再確認されたことを受け、3月上旬に行われた議会公聴会でパウエル議長は「最近の経済指標を踏まえると、従前予想よりも高い水準まで利上げする必要があるだろう」と述べた。また議長は、「指標次第では利上げペースを加速させる準備がある」と述べ、再びの0.50%ポイント利上げに含みを残した。

●銀行問題でFRBはより難しい状況に

しかし、公聴会の数日後、米国で銀行が相次いで破綻したことで、他の銀行の破綻も続き、金融システムが正常機能しなくなるリスク(以下、金融不安定化リスク)への懸念が強まった。破綻の背景に大規模な預金流出(いわゆる銀行取付け)があったことから、銀行に対する新たな資金供給措置が導入されたり、破綻銀行の預金が全額保護されたりした。こうした対応の効果もあって、他の銀行の破

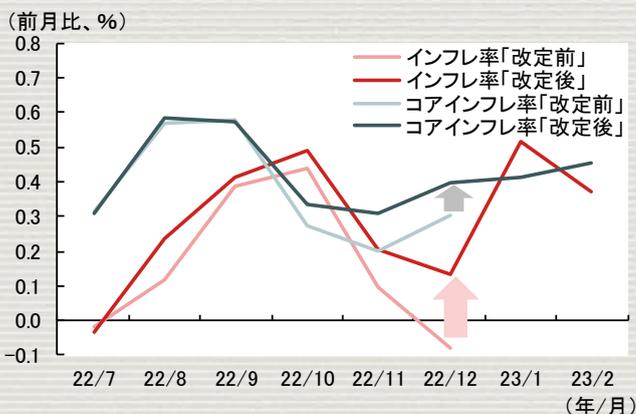
綻は起きていない(3月末時点)。しかし、規模の小さい銀行を中心に預金流出が続く中で金融不安定化リスクは払拭されず(図5参照)、3月FOMCは0.25%ポイントの利上げにとどめることを決定した。また、利上げの最終到達点に関するFOMC参加者の予想(中央値)は据え置かれた。この予想通りなら、次回5月FOMCでの0.25%ポイントの利上げが最後となる。公聴会での言及と異なる結果に対し、パウエル議長は、銀行破綻を背景に金融環境が引き締まり、それが利上げを代替する可能性がある」と説明した。つまり、銀行が預金流出に備え、現金化しにくい貸出のような資産を減らすべく、貸出態度を厳格化することが想定されている。貸出態度の厳格化による景気下押し影響が、例えば利上げ2回分に相当するなら、FRBは2回分の利上げを見送ることが出来るという論理である。

こうした説明は妥当だが、実際には、貸出態度がどのくらい厳格化し、それがどの程度景気を下押しするかが不透明であり、FRBが景気悪化リスク、インフレ長期化リスク、金融不安定化リスクのバランスをとることは一段と難しくなっている。銀行貸出が想定以上に減れば、景気はインフレ鎮静化に必要な分を超えて下押しされるだろう。この場合、インフレ長期化リスクが払拭されても、景気悪化リスクが顕在化する。そして、景気悪化によって倒産が増えたり、債務不履行が増えたりすれば、銀行の損失が膨らむなどして金融不安定化リスクが顕在化するかもしれない。逆に、銀行貸出が想定ほど減らなければ、インフレ長期化リスクが燻り続けることになる。

利上げ開始から1年が経過したが、インフレは鎮静化しておらず、FRBは当初想定よりも難しい状況に立たされていると言えるだろう。

松本 惇(シニア・エコノミスト)

図4 米国の消費者物価指数上昇率(改定状況)



(注) 消費者物価の総合指数、及び、食品・エネルギーを除くコア指数。
(出所) CEICデータより野村アセットマネジメント作成

図5 銀行の資産規模別にみた米国の銀行預金



(注) 本統計では、資産規模の上位25行が大銀行、当該25行以外が小銀行とされている。
(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3月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝132.9円となり、2月末の136.2円に対して2.4%の円高となった。円は、上旬と中旬に上昇した後、下旬に上昇幅を縮小した。

上旬には、10-12月期の米単位労働コストが上方改定されたことに加え、米連邦準備制度理事会（FRB）のパウエル議長が利上げペースの加速の可能性を示唆したことから、円は対米ドルで下落した。しかし、米銀行の破綻を背景にリスクセンチメントが悪化し、円は上昇に転じた。中旬には、欧州銀行の経営不安もリスクセンチメントの重石となる中、FRBの利上げ観測が後退し、円は対米ドルで上昇した。下旬には、米連邦公開市場委員会（FOMC）が利上げを決定したものの、今後の利上げに関する声明文の表現がトーンダウンしたことや、パウエル議長が「利上げ停止を検討した」と言及したことなどから、当初、円は対米ドルで上昇した。しかし、破綻した米銀行の買収決定などを背景にリスクセンチメントが改善に向かい、円は上昇幅を縮小した。

今後の円相場を見る上では、欧米の金融システムを巡る懸念の行方と、それを受けた日米の金融政策の動向が注目される。こうした懸念の変化は、日本銀行の金融緩和措置の修正を巡る思惑や、FRBの利上げ到達点に関する期待の変化を通じ、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3月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.08米ドルとなり、2月末の1.06米ドルに対して2.5%のユーロ高となった。ユーロは月を通じて、上昇した。なお、対円では、米ドル安（円高）の影響から、1ユーロ＝144.1円から144.0円へ0.1%のユーロ安となった。

上旬には、2月のドイツ消費者物価指数が市場予想を上回ったことから、ユーロは対米ドルで上昇した。その後は、パウエル議長の発言を受けて上昇幅を縮小する局面もあったが、米銀行の破綻を背景としたFRBの利上げ観測後退を受け、ユーロは対米ドルで上昇した。中旬には、当初、欧州銀行の経営不安を背景にユーロは対米ドルで下落したものの、欧州中央銀行（ECB）理事会が大幅利上げを決定したことを受けて利上げ継続期待が強まり、ユーロは対米ドルで上昇した。下旬には、FOMCにおける声明文の変更やパウエル議長の言及などを受け、ユーロは対米ドルで上昇した。金融政策の正常化を継続するとのECB高官の発言なども、ユーロ高の材料となった。

今後のユーロ相場を見る上では、欧米の金融システムを巡る懸念の行方や、それを受けた米欧の金融政策の動向が注目される。こうした懸念の変化は、FRBとECBの利上げ終了時期に関する市場予想の変化を通じ、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3月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.669米ドルとなり、2月末の0.673米ドルに対して0.7%の豪ドル安となった。豪ドルは、上旬に下落した後、中旬には上昇した。下旬には再度下落した。なお、対円では、1豪ドル＝91.7円から88.8円へ3.2%の豪ドル安となった。

上旬には、豪州準備銀行(RBA)が市場予想通り0.25%ポイントの利上げを決定した。更なる金融引き締め必要性も示したものの、従来よりもハト派的なトーンになったことで、豪ドルは対米ドルで下落した。加えて、FRBのパウエル議長が利上げペース加速の可能性を示唆したことも豪ドルの下落に影響した。中旬には、欧米の銀行不安を背景に市場のリスクセンチメントが悪化し、豪ドルが対米ドルで下落する場面も見られた。しかし、金融当局の迅速な対応を受けて、豪ドルは上昇に転じた。下旬には、金融システムへの懸念が依然燻る中、豪ドルは対米ドルで一時下落したものの、破綻した米銀行の買収先が決まったことなどをを受けて懸念も後退し、下落幅を縮小した。

今後の豪ドル相場を見る上では、金融システムの動向に加え、FRBとRBAの金融政策に注目したい。世界的な金融システム不安の進展次第では、市場のリスクセンチメントのみならず、FRBやRBAの金融政策にも影響する可能性がある。市場のリスクセンチメントや、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3月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝5.06レアルとなり、2月末の5.24レアルに対して3.3%のレアル高となった。レアルは、上旬から中旬にかけてレンジ内で推移した。下旬には上昇した。なお、対円では、1レアル＝26.0円から26.2円へ0.8%のレアル高となった。

上旬には、レアルは対米ドルで一時上昇したものの、米銀行の破綻を背景に、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する中で上昇幅を縮小した。中旬には、欧米の銀行に対する不安が増す中で、レアルは対米ドルで一時下落したものの、金融当局の迅速な対応を受けて、下落幅を縮小した。下旬には、金融システムへの懸念が依然燻る中、レアルは対米ドルで一時下落した。しかし、ルラ政権からの圧力を受けながらも、ブラジル中央銀行が政策金利の据え置きを決定し、高金利政策を継続する姿勢を維持したことから、レアルは上昇に転じた。加えて、政府が公表した新たな財政ルールの概要が、今後の財政の持続性を損なうものでなかったことも好感され、レアルの上昇に寄与した。

今後のレアル相場を見る上では、金融システムの動向に加え、ブラジルの財政政策に注目したい。政府が公表した新たな財政ルールはポジティブなものであったが、税制改革などの進展次第では形骸化する恐れもある。こうした改革の動向は、財政政策の動向のみならず、金融政策にも影響するため、レアル相場の変動要因となるだろう。

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3月末のTOPIXは2,003.50ポイントとなり、2月末から0.5%上昇した。上旬は中国の景気刺激策への期待などから上昇したものの、中旬に入り欧米金融機関の破綻や経営不安などから大きく下落した。その後は各国当局の迅速な対応により金融システム不安が後退し反発に転じた。月末にかけては、期末配当取りの動きなどから上昇し、月間でも小幅上昇した。

2023年3月末のS&P500は4,109.31ポイントとなり、2月末から3.5%上昇した。上旬に、地方銀行の経営破綻を受けて米銀の健全性に対する懸念が高まり、株価が下落したが、中旬には、国債利回りの低下を背景にテクノロジー株が上昇するなど、米国株式全体では反発する展開となった。下旬には主要中銀による流動性供給策の発表などを受けて投資家心理が改善したことから、FOMCにおける0.25%ポイントの利上げ決定を消化しつつ米国株式は上昇し、月間でも上昇した。

2023年3月末のDAXは15,628.84ポイントとなり、2月末から1.7%上昇した。月初に堅調な業績見通しなどから上昇したが、その後米銀の経営破綻に加えスイスの金融機関の経営不安などを受けて大きく株価が下落した。月後半には、経営不安視された金融機関の救済合併や主要中銀の流動性供給策などから金融機関への不安が後退して、株価は反発し、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3月末の日本の10年国債利回りは0.35%となり、2月末から0.15%低下した。米地銀の経営破綻に端を発したリスク回避の債券買いや、日銀が長期金利の許容変動幅を拡大させるとの見方もあった中、金融政策の現状維持を決定したことなどで、月間での利回りは大幅に低下した。

2023年3月末の米国の10年国債利回りは3.47%となり、2月末から0.45%低下した。月前半は、米地銀の経営破綻をきっかけに、リスク回避の動きが続いたことから、利回りは大幅に低下した。その後は、FOMCにて0.25%ポイントの利上げが決定されるも、市場では「利上げサイクルの終了が近付いている」との見方から、利回りが低下した。月末にかけては、米当局が銀行支援を検討する旨が報じられるなど、投資家のリスク回避姿勢が和らぎ、利回りは上昇に転じたが、月間での利回りは大幅に低下した。

2023年3月末のドイツの10年国債利回りは2.29%となり、2月末から0.36%低下した。月前半は、急低下した米国債利回りにつられる形で推移したほか、米地銀の経営破綻を発端とした金融不安が欧州大手銀行にも波及し、リスクオフの動きが強まったことで、利回りは大きく低下した。一方で、その渦中で迎えたECBの理事会では、前会合と同じ0.50%ポイントの利上げが決定され、月末にかけても一連の金融システム不安をめぐる過度な不安が後退し、利回りは上昇したが、月間での利回りは低下する結果となった。

10年国債利回り

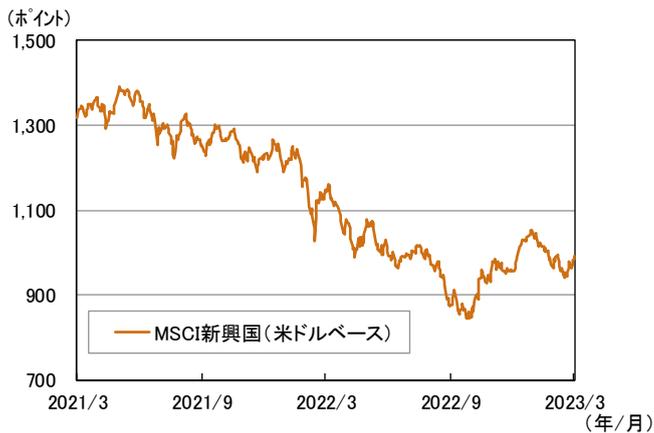


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

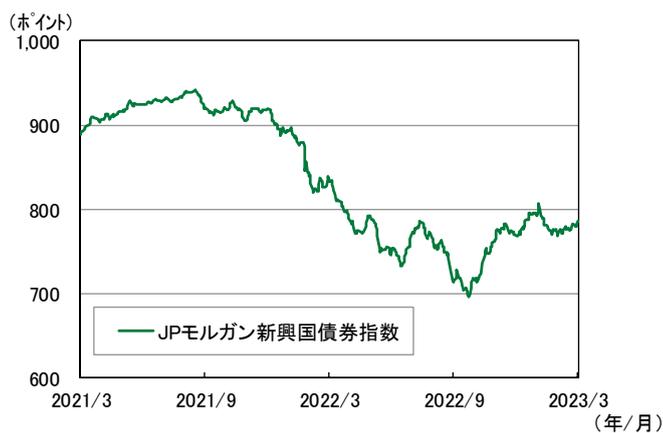
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

データ・グラフ集

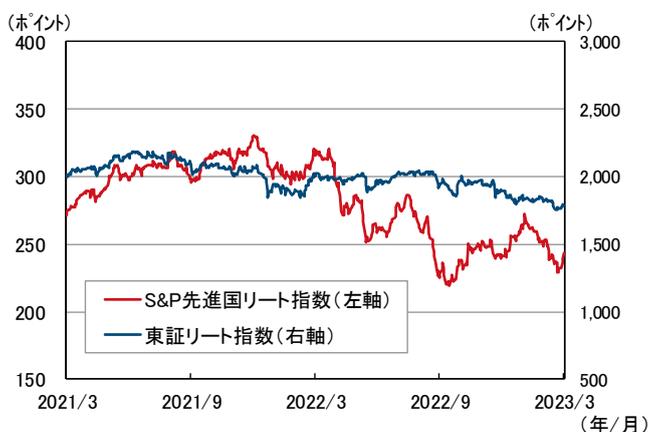
新興国株式



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)	2.2	7.5	8.1	0.8
TOPIX(日本)	0.5	5.9	9.1	2.9
NYダウ工業株(米国)	1.9	0.4	15.8	-4.0
S&P500(米国)	3.5	7.0	14.6	-9.3
NASDAQ(米国)	6.7	16.8	15.6	-14.1
FTSE100種(英国)	-3.1	2.4	10.7	1.5
DAX(ドイツ)	1.7	12.2	29.0	8.4
ハンセン指数(香港)	3.1	3.1	18.4	-7.3
上海総合(中国)	-0.2	5.9	8.2	0.6
S&P/BSE SENSEX(インド)	0.0	-3.0	2.7	0.7
MSCI新興国(米ドルベース)	2.7	3.5	13.1	-13.3

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	-0.8	-3.6	-0.2	-9.3
WTI原油スポット価格	-1.8	-5.7	-4.8	-24.5
東証リート指数	-3.1	-5.7	-8.2	-10.8
S&P先進国リート指数	-3.5	0.6	6.6	-23.0

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	-2.4	1.3	-8.2	9.2
円/ユーロ	-0.1	2.5	1.4	6.9
米ドル/ユーロ	2.5	1.3	10.6	-2.1
円/英ポンド	0.0	3.3	1.3	2.4
円/豪ドル	-3.2	-0.7	-4.2	-2.5
円/カナダ・ドル	-1.6	1.5	-6.1	1.0
円/ブラジル・リアル	0.8	5.7	-2.0	2.2
円/トルコ・リラ	-4.0	-1.1	-11.3	-16.4
円/南アフリカ・ランド	0.6	-3.0	-6.7	-10.4

(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	1.1	3.6	7.9	-3.3
JPモルガン新興国債券指数	1.4	2.2	9.9	-5.9

<%>

■債券利回り	2月末	3月末	前月差
日本10年国債	0.51	0.35	-0.15
米国10年国債	3.92	3.47	-0.45
ドイツ10年国債	2.65	2.29	-0.36

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
4/16	17	18 (米)3月住宅着工件数 (独)4月ZEW景況感指数 (中)1-3月期GDP	19	20 (日)3月貿易収支 (米)3月中古住宅販売件数 (米)3月景気先行指数	21 (日)3月消費者物価指数	22
23	24 (独)4月Ifo景況感指数 (ブラジル)3月経常収支	25 (米)2月S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数 (米)3月新築住宅販売件数 (米)4月コンファレンスボード消費者信頼感指数	26 (米)3月耐久財受注 (豪)1-3月期消費者物価指数	27 (米)1-3月期GDP(速報値) (トルコ)金融政策発表	28 (日)金融政策発表 (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 (日)3月新設住宅着工戸数 (米)3月個人消費支出 (ユーロ圏)1-3月期GDP (メキシコ)1-3月期GDP(1次速報値)	29
30 (中)4月製造業PMI(購買担当者景気指数)	5/1 (米)4月ISM製造業景況感指数	2 (米)3月製造業受注 (ユーロ圏)4月消費者物価指数 (豪)金融政策発表 (ブラジル)4月貿易収支	3 (米)金融政策発表 (米)4月ADP雇用統計 (米)4月ISM非製造業景況感指数 (ユーロ圏)3月失業率 (ブラジル)金融政策発表	4 (米)3月貿易収支 (ユーロ圏)金融政策発表	5 (米)4月雇用統計	6
7 (独)3月鉱工業生産指数	8	9 (日)3月家計調査 (中)4月貿易収支 (中)4月マネーサプライ(5/9~15)	10 (米)4月消費者物価指数	11 (日)3月経常収支 (日)4月景気ウォッチャー調査 (米)4月生産者物価指数 (英)金融政策発表 (中)4月消費者物価指数 (中)4月生産者物価指数	12 (日)4月マネーストック (米)5月ミシガン大学消費者信頼感指数 (ブラジル)4月消費者物価指数(IPCA)	13
14	15 (日)4月国内企業物価指数	16 (日)1-3月期GDP(1次速報値) (米)4月鉱工業生産指数 (独)5月ZEW景況感指数	17 (米)4月住宅着工件数	18 (日)4月貿易収支 (米)4月中古住宅販売件数 (米)4月景気先行指数 (メキシコ)金融政策発表	19 (日)4月消費者物価指数	20

(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		
	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)	-	-	9	-	-	8	-	-	7	-	-	1
	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	4.7	-	-	-1.1	-	-	0.1	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	2.5	2.5	2.4	2.6	3.0	3.0	3.7	3.8	4.0	4.3	3.3	-
	完全失業率(%)	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4	2.6	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-	-0.6	-	-	3.2	-	-	2.6	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	8.3	8.6	9.1	8.5	8.3	8.2	7.7	7.1	6.5	6.4	6.0	-
	失業率(%)	3.6	3.6	3.6	3.5	3.7	3.5	3.7	3.6	3.5	3.4	3.6	-
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	-	0.9	-	-	0.4	-	-	0.0	-	-	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	7.4	8.1	8.6	8.9	9.1	9.9	10.6	10.1	9.2	8.6	8.5	6.9
	失業率(%)	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.6	6.7	6.7	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。