

Vol.300

2023

5

# 投資環境

## レポート

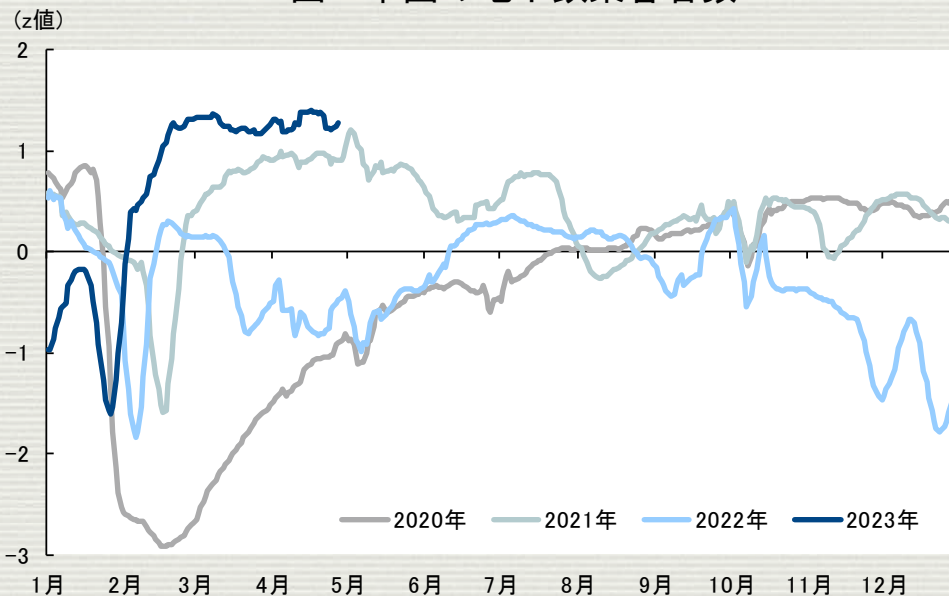
### コロナ後の 中国景気回復とその持続性



注目点

- 中国は、2022年12月にゼロコロナ政策を大きく軌道修正した。その後の経済再開は当初想定されたよりも順調に進み、サービス部門を中心に経済回復が進んでいる。
- 中国の景気回復がサービス主導となれば、世界経済へのプラスの波及効果は過去に比べて限定的となるだろう。ただし、中国人の海外旅行が本格化すれば、アジアを中心に観光収入の増加が見込める。
- 2023年は多くの国や地域で景気が減速に向かう中、中国では昨年の低いベースの効果もあって高成長が予想される。しかし、経済活動の正常化が一巡した後、中国が高成長を維持するには、国内の構造問題や外交問題など、解決しなければならない課題も多い。

図1 中国の地下鉄乗客者数



(注) 11都市の平均を使用。表示期間の平均が0、標準偏差が1となるように標準化している。  
(出所) Bloombergのデータを基に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。

# コロナ後の中国景気回復とその持続性

## ● サービス主導の景気回復が進む

中国は2022年12月に突如、ゼロコロナ政策を大きく軌道修正した。約3年間続いた厳しい行動制限の緩和は感染の急拡大をもたらし、一時的に社会・経済は大混乱に陥った。しかし、感染急拡大を経て、中国は集団免疫を獲得したと見られ、その後の経済再開(リオープン)は当初想定されたよりも順調に進んでいる。例えば、地下鉄の乗客数は昨年12月に大幅に落ち込んだ後、急速に正常化し、足元では過去3年を上回る水準まで回復している(図1参照)。

人々の行動の正常化は、経済指標にも表れている。1-3月期の国内総生産(GDP)は前年同期比+4.5%と、2022年10-12月期の同+2.9%から加速した(図2参照)。回復を牽引しているのはサービス部門である。特に、厳しい移動制限によって打撃を受けてきた旅行、外食、小売などの対面サービスでは、正常化に伴う需要回復が急速に進んだ。1-3月期には、宿泊・飲食業が前年同期比-5.8%から+13.6%、運輸・郵便業が-3.9%から+4.8%、卸売・小売業が+0.3%から+5.5%へ、それぞれ加速した。急速な回復を受けてもなお、これらのセクターの活動水準はトレンドを下回っており、今後も追加的な回復余地は残る。他方、製造業の活動は、内需の回復による好影響が外需の鈍化によって一部相殺されてしまう可能性が高い。特に、年後半にかけて欧米経済の減速が鮮明になれば、輸出は景気の押し下げ要因になるだろう。

サービス主導の景気回復は中国では珍しい。これまで、政府による緩和策を受けた投資の拡大が典型的な景気回復のパターンであった。今回も、政府は財政支出や金融緩和を通じて、投資を支える姿勢を示しているものの、

中国経済の牽引役であった不動産セクターは活動が落ち込んでいる。

## ● 世界経済への波及効果は限定的

景気回復のパターンは、世界経済への波及効果を考えるうえで重要だ。一般に、ある国の需要が拡大した場合、それが他国に好影響をもたらすのは貿易、つまり財の取引を通じてである。過去の投資主導の景気回復では、素材やエネルギーを中心とした中国の輸入が増え、それらを輸出する国の経済にも好影響をもたらしてきた。しかし、今回の景気回復がサービスによって牽引されるならば、他国への恩恵は過去に比べて限定的となる。

もちろん、他国への恩恵がないわけではない。例えば、中国人の海外旅行が再開すれば、近隣のアジア諸国を中心に好影響が及ぶと見られる(図3参照)。例えば、観光業の比率が高い香港やタイなどでは、大きな景気押し上げ効果が見込まれる。日本でも、中国人観光客によるインバウンド需要の回復は待たれるところである。中国出境游研究所(COTRI)は、中国人の海外旅行が増え始めるのは、パスポートの発給やビザの承認プロセスなどが円滑化し、フライトも全面的に再開される4-6月期以降になると予想している。もっとも、中国人の海外旅行による好影響はアジアに集中し、減速が見込まれる世界経済全体を浮揚するには力不足に思われる。

## ● 問われる回復の持続力

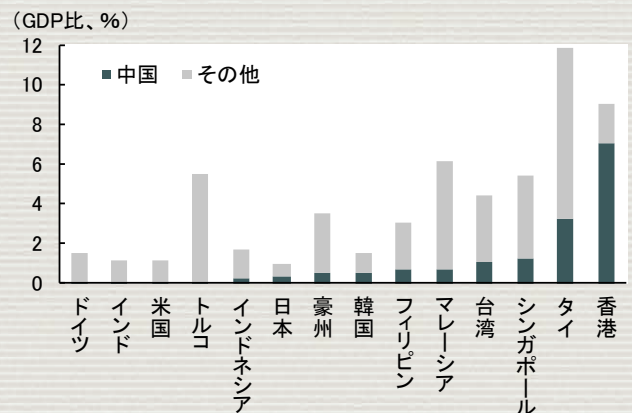
政府は、3月の全国人民代表大会(全人代)で、今年の成長率目標を「5.0%前後」に設定した。昨年の成長率が3%だったことを踏まえると、大幅な加速である。しかし、真に問われるのは回復の持続力だ。これまで厳しく制約され

図2 産業別GDP

	前年同期比成長率(%)	
	2022年 10-12月期	2023年 1-3月期
GDP	2.9	4.5
第1次産業	4.0	3.7
第2次産業	3.4	3.3
第3次産業	2.3	5.4
製造業	2.3	2.8
建設業	7.0	6.7
運輸・郵便業	-3.9	4.8
卸売・小売業	0.3	5.5
宿泊・飲食業	-5.8	13.6
金融業	5.9	6.9
不動産業	-7.2	1.3
ITサービス業	10.0	11.2
リース・商業サービス業	5.6	6.0
その他サービス業	5.7	4.0

(出所) CEICデータより野村アセットマネジメント作成

図3 各国・地域の国際観光収入 (2019年)



(注) 2019年の国際観光収入全体に、中国人旅客者数のシェアをかけて、中国からの観光収入を計算している。シンガポールは2018年。

(出所) 世界銀行、IMF、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。

ていた経済活動が正常化する過程で、成長率が回復するのは当然である。成長率は、過去との比較であり、過去が抑制されていればいるほど高く出るためだ。5%という成長率は、こうした計算上の要因によって達成のハードルが低くなっている。活動の正常化が一巡した際に、中国が同水準の成長率を維持するには、解決すべき課題が残る。

振り返ると、ここ3年間中国の成長を阻害してきたのは、ゼロコロナ政策だけではなかった。不動産セクターの過剰債務は正に向けた取り組みは、中国経済の牽引役であった不動産セクターを大きく下押しした。不動産投資には底打ちの兆しが見られているものの、前年比伸び率はマイナスのままだ(図4参照)。「共同富裕(貧富の格差を是正して、社会全体が豊かになる)」の名のもとに行われた、ハイテク産業・民間部門の規制強化は、関連する産業の萎縮と、それによる雇用の縮小をもたらした。特に、若年層(16-24歳)の失業率は過去最高水準に高止まりしている。政府は、中長期的な回復を確かなものにするために、不動産セクターや民間企業の信頼を取り戻す必要がある。

昨年10月の共産党大会を経て発足した党の新指導部、および3月の全人代で明らかになった新政府は、今年の経済政策の最優先課題は、成長の安定と明言している。成長を支えるために、不動産セクターの引き締めは後退し、「共同富裕」への言及も控えられている。しかし、共産党の中長期的な目標に触れた文書では、これらの政策の重要性が強調されたままだ。成長が一旦安定に向かえば、規制強化の動きが復活する可能性がある。

## ● 地政学的な対立は継続

外交面での不透明感も依然として高い。昨年11月、習

近平国家主席とバイデン大統領は対面で会談し、「新冷戦の必要はない」と確認、過度の緊張や衝突を避けるために首脳・閣僚間の対話を継続することで一致した。対話を通じて安定に向かうと見られた米中関係は、米国上空で中国の偵察用と見られる気球が観測されると、一転して不透明感が高まった。さらに、中国がロシアに対して武器供与を検討していると米国が指摘すると、両国関係の緊張は一層強まった。その後も、台湾の蔡英文総統が中南米を訪問後に、米下院議長と会談を行うと、中国は強く反発した。

こうした地政学的な対立が巻き戻される可能性は低く、サプライチェーンの分断は中長期的に進んでいこう。今のところ、既存のサプライチェーン移転の動きは限定的と見られ、短期的な経済への影響も抑制されている。しかし、半導体などの戦略的分野においては、中国に対する新規の直接投資の流入がすでに減少傾向にあると国際通貨基金(IMF)は指摘している(図5参照)。直接投資の減少は、高度な技術へのアクセスを困難にし、生産性を低下させる可能性がある。

2023年は多くの主要国で成長鈍化が見込まれる中、加速に向かう中国のポジティブな側面に注目が集まるだろう。しかし、正常化による景気回復が一巡した後に、中国がかつてのような高成長を維持するには、外交関係を安定させることで欧米の技術にキャッチアップするまでの時間稼ぎをしつつ、国内の構造問題にも対処する難しいかじ取りが求められている。

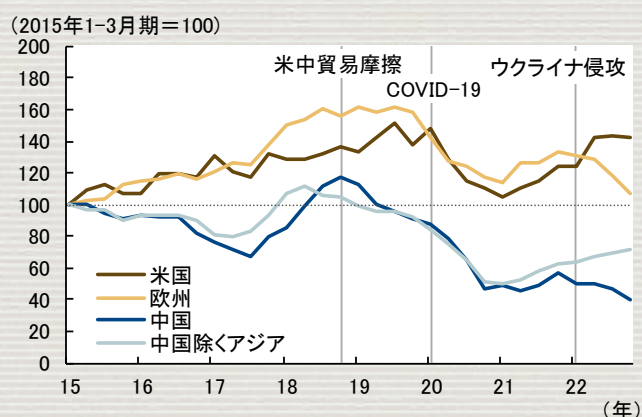
江口 朋宏(エコノミスト)

図4 不動産投資



(出所) CEICデータより野村アセットマネジメント作成

図5 戦略的分野への直接投資の件数



(注) 4四半期移動平均。戦略的分野は半導体、通信・5G、グリーン関連設備、製薬、戦略的資源などを含む。縦線は、米中貿易摩擦、新型コロナウイルス感染拡大、ウクライナ侵攻の始まりを示す。

(出所) IMF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。



## 円

2023年4月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝136.3円となり、3月末の132.9円に対して2.6%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、2月の米求人件数や3月の米サプライマネジメント協会 (ISM) 景況感指数が市場予想を下回ったことで円は対米ドルで上昇したが、3月の米非農業部門雇用者数の変化幅が市場予想を上回り、下落した。日本銀行の植田総裁が現在の金融緩和措置の継続に言及したことも、円の下落に寄与した。中旬には、3月の米消費者物価指数 (CPI) や米生産者物価指数 (PPI) が市場予想を下回ったことなどから、円が対米ドルで上昇する局面もあった。しかし、3月の米小売統計において、自動車などを除いたコア小売売上高が市場予想を上回ったことや、日銀が4月決定会合における政策修正に慎重との観測報道を背景に、円は下落に転じた。下旬には、日銀金融政策決定会合にて政策の現状維持が決まると共に、1年から1年半程度の時間をかけてレビューを行うことが発表されたことで、金融緩和の長期化観測が強まって円は対米ドルで下落した。

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、日銀の金融緩和措置の修正を巡る思惑や、米連邦準備制度理事会 (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4月末の対米ドルのユーロ相場は1ユーロ＝1.10米ドルとなり、3月末の1.08米ドルに対して1.7%のユーロ高となった。ユーロは、上旬に横ばい圏で推移した後、中旬と下旬に上昇した。なお、対円では、1ユーロ＝144.0円から150.1円へ4.3%のユーロ高となった。

上旬には、2月の米求人件数や3月の米ISM景況感指数が市場予想を下回ったことでユーロは対米ドルで上昇したが、3月の米非農業部門雇用者数の変化幅が市場予想を上回ったことなどを受け、ユーロは上昇幅を縮小した。中旬には、3月の米CPIや米PPIが市場予想を下回り、ユーロは対米ドルで上昇した。この間、欧州中央銀行 (ECB) 高官から大幅利上げ継続の可能性を肯定する発言があったほか、3月のECB理事会の議事要旨において、大多数が大幅利上げに賛成したことなどが判明したことも、ユーロ上昇に影響した。下旬には、4月のユーロ圏購買担当者景気指数 (PMI) が市場予想を上回ったことやECB高官の発言を受けて、大幅利上げ継続の可能性が意識されたことなどから、ユーロは対米ドルで上昇した。

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、それを受けた欧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、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4月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.66米ドルとなり、3月末の0.67米ドルに対して1.0%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、対円では米ドル高(円安)の影響から、1豪ドル＝88.8円から90.2円へ1.6%の豪ドル高となった。

上旬には、3月の米ISM製造業景況感指数が市場予想を下回ったことを受けて豪ドルは対米ドルで上昇した。しかし、豪州準備銀行(RBA)が政策金利の据え置きを決定すると、一部では利上げを見込む向きもあったため、豪ドルは下落した。主要な輸出品である鉄鉱石の価格が下落したことも豪ドルの下落に影響した。中旬には、3月の米CPIや米PPIが市場予想を下回ったことを受けて、豪ドルは対米ドルで上昇した。しかし、3月の米小売統計において、コア売上高が市場予想を上回ったことを受けて、米国債利回りの上昇とともに豪ドルは上昇幅を縮小した。下旬には、米国で金融システム不安が高まったことや、鉄鉱石価格が下落したことを受けて、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、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4月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝4.99レアルとなり、3月末の5.06レアルに対して1.5%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＝26.2円から27.3円へ4.0%のレアル高となった。

上旬には、3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、米国債利回りが低下する中で、レアルは対米ドルで一時上昇した。しかし、3月の米非農業部門雇用者数の変化幅が市場予想を上回ったことで上昇幅を縮小した。中旬には、3月のブラジルCPIが市場予想を下回ったことで、現在の引き締めの水準の政策金利を引き下げることへの期待感が高まり、レアルは対米ドルで上昇した。その後、新たな財政ルール法案が議会に提出されたが、歳出制限の対象外になる支出が複数あることが嫌気され、レアルは上昇幅を縮小した。下旬には、4月半ばまでのブラジルCPIが市場予想を下回り、インフレ鈍化が継続していることが確認されたことなどを背景に、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、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。



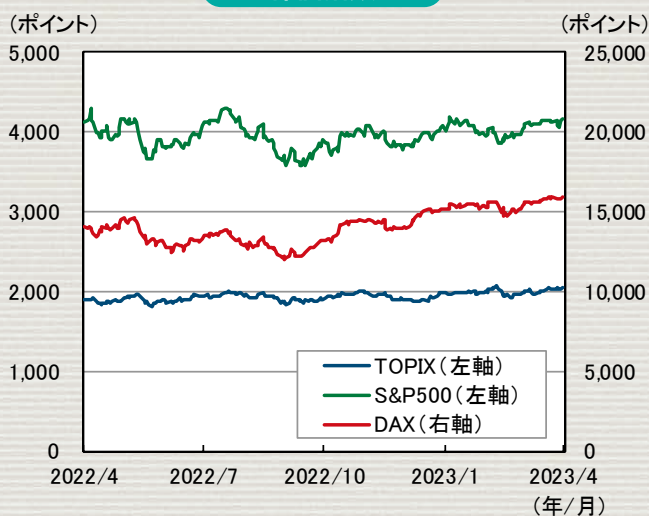
## 先進国株式

2023年4月末のTOPIXは2,057.48ポイントとなり、3月末から2.7%上昇した。上旬は米国の景気後退への懸念などから下落する局面も見られたが、中旬に入り訪日外国人数の回復による国内需要押し上げへの期待などから堅調に推移した。月末には日銀の金融緩和策継続による円安米ドル高などが好感され上昇し、月間でも上昇した。

2023年4月末のS&P500は4,169.48ポイントとなり、3月末から1.5%上昇した。上旬にヘルスケアなどが上昇した一方、景気後退懸念が重しとなり、株価は全体的には横ばいで推移した。中旬に、3月の米CPIの伸び率が前月から鈍化したことを好感し小幅上昇した後は、企業の1-3月期決算発表に反応する展開となった。月末には、大手ハイテク企業や運輸企業などの強弱入りまじる企業業績および見通しを受けて株価が上下したが、月間では上昇した。

2023年4月末のDAXは15,922.38ポイントとなり、3月末から1.9%上昇した。月初に弱含むも、その後は堅調なドイツやユーロ圏の鉱工業生産、中国の1-3月期経済成長率が市場予想を上回る内容だったこと、ソフトウェア会社や銀行などの堅調な企業業績発表などを受けて、株価は緩やかに上昇を続け、月間でも上昇した。

### 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4月末の日本の10年国債利回りは0.39%となり、3月末から0.04%上昇した。上旬は日銀の植田新総裁の就任を控え、今後の金融政策変更可能性に対する警戒感等から利回りは上昇した。一方で、中旬には植田総裁の就任会見において金融緩和政策継続の見解が示されるとともに、月末の金融政策決定会合において金融政策の現状維持が決定したことにより、利回りは低下したが、月間での利回りは上昇する結果となった。

2023年4月末の米国の10年国債利回りは3.42%となり、3月末から0.05%低下した。上旬は、3月の米ISM製造業景況感指数などの経済指標が市場予想を下回る結果となり、金融引き締めサイクルの終了が近いとの見方が広がり、利回りは低下した。その後は、3月の米雇用統計や4月の米NY連銀製造業景気指数などの堅調な結果を受け、利回りは上昇したものの、月末にかけては、米地銀の決算内容の弱さなどを背景に低下し、月間での利回りは低下する結果となった。

2023年4月末のドイツの10年国債利回りは2.31%となり、3月末から0.02%上昇した。月前半は、低下した米国債利回りにつられる形で推移したものの、その後は、ECB高官によるタカ派的な発言などを背景に、ECBによる金融引き締め継続に対する見方が強まり、利回りは上昇した。月後半も、同様に米国債利回りにつられる形で低下したものの、月間での利回りは上昇する結果となった。

### 10年国債利回り

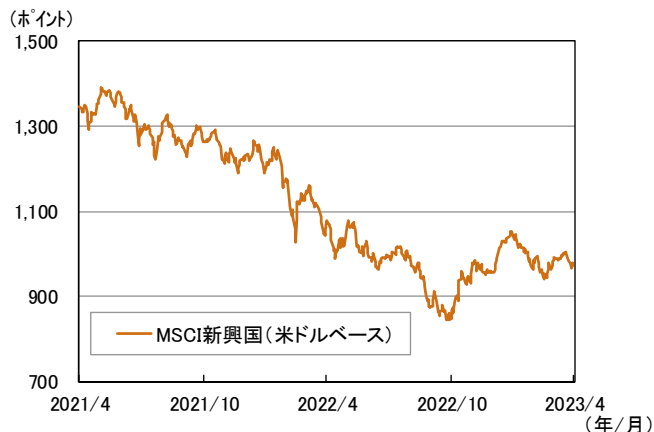


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

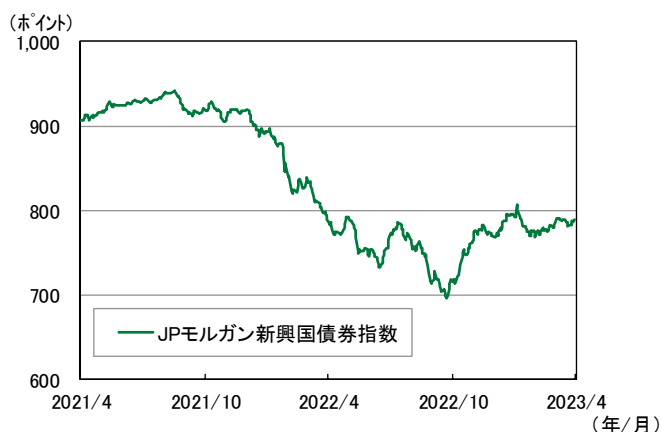
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

# データ・グラフ集

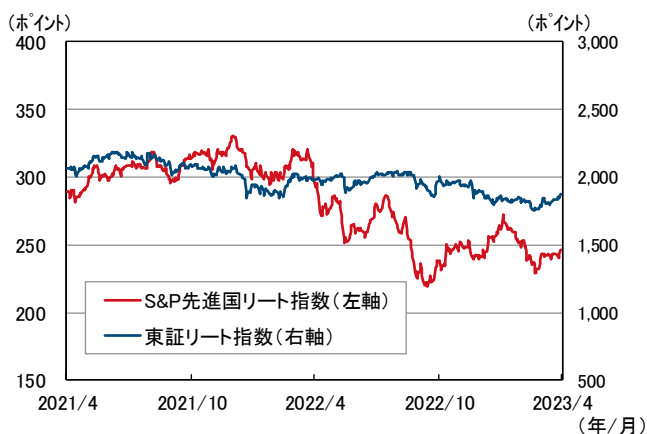
## 新興国株式



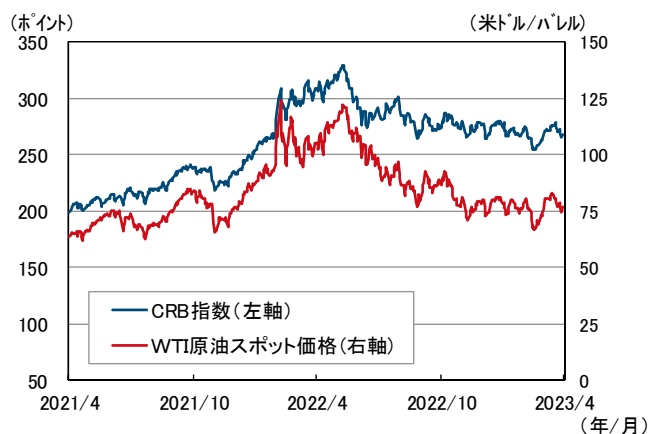
## 新興国債券



## 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)	2.9	5.6	4.6	7.5
TOPIX(日本)	2.7	4.2	6.6	8.3
NYダウ工業株(米国)	2.5	0.0	4.2	3.4
S&P500(米国)	1.5	2.3	7.7	0.9
NASDAQ(米国)	0.0	5.5	11.3	-0.9
FTSE100種(英国)	3.1	1.3	10.9	4.3
DAX(ドイツ)	1.9	5.2	20.1	12.9
ハンセン指数(香港)	-2.5	-8.9	35.5	-5.7
上海総合(中国)	1.5	2.1	14.9	9.1
S&P/BSE SENSEX(インド)	3.6	2.6	0.6	7.1
MSCI新興国(米ドルベース)	-1.3	-5.3	15.2	-9.2

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	0.2	-3.6	-2.2	-13.0
WTI原油スポット価格	1.5	-2.6	-11.3	-26.7
東証リート指数	4.9	2.6	-5.1	-5.2
S&P先進国リート指数	1.3	-6.8	3.9	-17.8

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	2.6	4.8	-8.3	5.1
円/ユーロ	4.3	6.2	2.1	9.7
米ドル/ユーロ	1.7	1.4	11.5	4.5
円/英ポンド	4.5	6.8	0.4	4.9
円/豪ドル	1.6	-1.7	-5.2	-1.6
円/カナダ・ドル	2.4	2.9	-7.8	-0.3
円/ブラジル・リアル	4.0	6.4	-5.1	4.5
円/トルコ・リラ	1.2	1.4	-12.3	-19.8
円/南アフリカ・ランド	-0.3	-0.4	-8.1	-9.3

(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	1.0	0.8	6.2	1.2
JPモルガン新興国債券指数	0.5	-0.3	10.3	0.1

<%>

■債券利回り	3月末	4月末	前月差
日本10年国債	0.35	0.39	0.04
米国10年国債	3.47	3.42	-0.05
ドイツ10年国債	2.29	2.31	0.02

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4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
5/21	22 (日)3月機械受注	23 (米)4月新築住宅販売件数	24 (独)5月Ifo景況感指数	25 (米)1-3月期GDP(改定値) (トルコ)金融政策発表 (南ア)金融政策発表	26 (米)4月個人消費支出 (米)4月耐久財受注	27
28	29 (ブラジル)4月経常収支	30 (日)4月失業率 (日)4月有効求人倍率 (米)3月S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数 (米)5月コンファレンスボード消費者信頼感指数	31 (日)4月鉱工業生産指数 (日)4月新設住宅着工戸数 (中)5月製造業PMI(購買担当者景気指数) (トルコ)1-3月期GDP	6/1 (米)5月ADP雇用統計 (米)5月ISM製造業景況感指数 (ユーロ圏)4月失業率 (ユーロ圏)5月消費者物価指数 (ブラジル)1-3月期GDP (ブラジル)5月貿易収支	2 (米)5月雇用統計	3
4	5 (米)5月ISM非製造業景況感指数 (米)4月製造業受注	6 (日)4月家計調査(豪)金融政策発表 (南ア)1-3月期GDP	7 (米)4月貿易収支 (独)4月鉱工業生産指数 (豪)1-3月期GDP (中)5月貿易収支 (ブラジル)5月消費者物価指数(IPCA)	8 (日)1-3月期GDP(2次速報値) (日)4月経常収支 (日)5月景気ウォッチャー調査	9 (日)5月マネーストック (中)5月消費者物価指数 (中)5月生産者物価指数 (中)5月マネーサプライ(6/9~15)	10
11	12 (日)5月国内企業物価指数	13 (米)5月消費者物価指数 (独)6月ZEW景況感指数	14 (米)金融政策発表 (米)5月生産者物価指数	15 (日)4月機械受注 (日)5月貿易収支 (米)5月鉱工業生産指数 (ユーロ圏)金融政策発表	16 (日)金融政策発表 (米)6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

	2022年									2023年			
	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4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	2.4	2.6	3.0	3.0	3.7	3.8	4.0	4.3	3.3	3.2	-
	完全失業率(%)	2.6	2.6	2.6	2.5	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4	2.6	2.8	-
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	-	-0.6	-	-	3.2	-	-	2.6	-	-	1.1	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	8.6	9.1	8.5	8.3	8.2	7.7	7.1	6.5	6.4	6.0	5.0	-
	失業率(%)	3.6	3.6	3.5	3.7	3.5	3.7	3.6	3.5	3.4	3.6	3.5	3.4
欧州	実質GDP成長率(前期比、%)	-	0.9	-	-	0.4	-	-	-0.1	-	-	0.1	-
	消費者物価指数(前年同月比、%)	8.1	8.6	8.9	9.1	9.9	10.6	10.1	9.2	8.6	8.5	6.9	7.0
	失業率(%)	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.6	6.6	6.5	-

(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/](http://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。