

Vol.303

2023

8

# 投資環境

## レポート

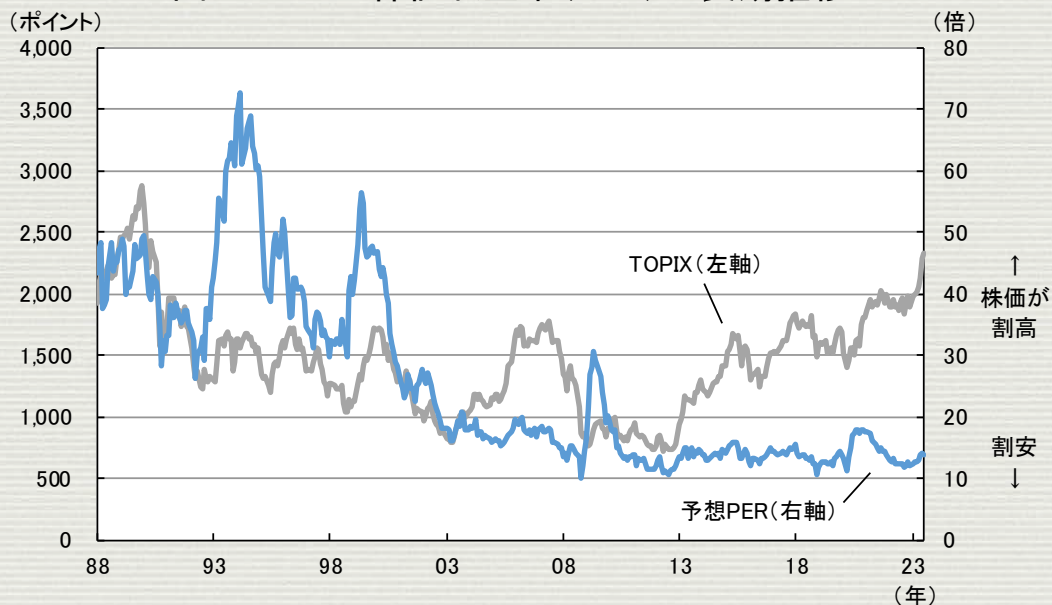
### 好調な日本株の背景と 持続可能性



#### 注目点

- 日本株は東証株価指数(TOPIX)が年初から7ヵ月連続で上昇するなど、極めて堅調な推移をしている。株価上昇率は主要国・地域の中でも上位となったが、背景には国内外の多岐に亘る要因がこの期間に集中した点が挙げられる。
- 日本株の上昇の要因が多数あったことは、株価上昇の持続性や、幅広い業種・銘柄の上昇にも寄与したとみられる。米国株の上昇がハイテク株に一極集中したような状況であったのに対し、日本は内需関連株や割安株なども底堅く推移した。
- これまでの株価上昇は、賃上げや、株価純資産倍率(PBR)の底上げなどのガバナンス改革への期待が先行した面が大きい。今後はそうした政策の持続性が注目されていだろう。

図1 TOPIXと株価収益率(PER)の長期推移



(出所) Refinitiv Datastream、Bloomberg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。

# 好調な日本株の背景と持続可能性

## ● 上期は多数の上昇要因が重なる

日本株はTOPIXが年初から7か月連続で上昇するなど、極めて堅調な推移をしている。日経平均やTOPIXの7月末までの年初来上昇率は+20%を超え、また他の国・地域と比較可能なMSCI株価指数では先進国・地域の中で最も好調な市場の一つとなった。

日本株市場が他の国・地域の市場の中でも好調だった背景は、多岐に亘る要因がこの期間に集中した点だと考えられる。グローバル環境の改善といった世界共通の要因に加えて、日本固有の要因、さらにはグローバル要因の中でも他の国・地域と比べて有利だった条件がそれぞれ複数挙げられる(図2参照)。

グローバル共通の上昇要因の中では、世界的なインフレの鎮静化と、それに伴う利上げ局面終了の期待による部分が大きいだろう。国内外の株式市場は、米国の政策金利の引き上げが依然継続しているにも関わらず、昨年後半以降、その引き上げペースが低下した頃から上昇に転じた。

日本株に相対的に有利に働いた要因には、今年3月以降、米国などの複数の銀行が破綻した際、日本の金融機関は同様のケースにはほぼ当てはまらないと判断された点が挙げられる。また、中国株の低迷と日本株の加速が同時に進んだことから、中国の政治・経済のさまざまなリスクを嫌気した投資家が日本株にシフトしてきたことが示唆されている。

日本固有の要因は数多く、この期間の上昇に特に寄与した部分といえるだろう。長年停滞に近い状態であった賃

上げが、今年度は非常に幅広い企業で実施された。国内外の投資家には、企業の人件費上昇というマイナス面よりも、国内経済の活性化というプラス面が評価された。東京証券取引所のPBR1倍割れ企業への改善要請なども新たな取り組みであり、企業が時価総額を引き上げるための努力を行っていく効果が期待された。

## ● 株価は崩れにくい構造に

日本株固有の多数の要因は、株価の上昇が持続したという点でも有効であったと思われる。例えば、「コロナ規制の緩和」と「賃上げによる消費拡大期待」にはそれほど強い相関関係はない。つまり、一つの要因の効果が薄まったとしても他の効果が有効であり続ける可能性や、効果の恩恵を受ける業種や銘柄は異なる可能性により、株価が崩れにくい構造が作られていったと考えられる。

実際に、日本株の年初来の上昇率は、米国に比べバランスが取れたものとなっている。この間、米国株の上昇はハイテク株に支えられ、それらの多くが含まれる成長株(グロース株)の上昇率が割安株(バリュー株)と比べて圧倒的であった。一方、日本株はバリュー株を含め幅広い銘柄が上昇した(図3参照)。仮に今回、日本に株価上昇につながる要素が少なく、米国のようにハイテク株に偏重した環境だった場合は、今より米国株に左右されやすい市場特性となっていただろう。半面、今回のように賃上げや低PBR企業の改善の政策が同時進行した環境であったことが、内需関連株や低PBR企業などを含めた幅広い上昇につながったとみてよいだろう。

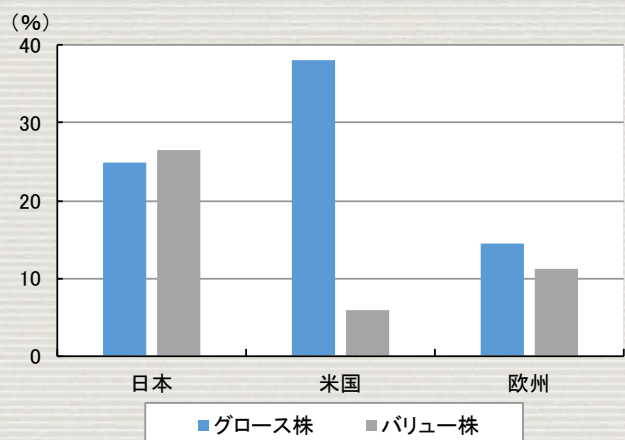
グロース株に偏った米国株とバランスの取れた日本株では、2023年の業績見通しも対照的となっている。米国株

図2 日本株上昇の主な要因

| グローバルの要因   | 日本固有の要因   |
|--|---|
| <p>世界株式共通の要因</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>世界的なインフレの鈍化</li> <li>米利上げの打ち止め観測</li> <li>米国債務上限問題の回避</li> <li>人工知能(AI)の急速な進化</li> <li>過剰貯蓄に支えられた需要</li> </ul> <p>日本が相対的に有利な要因</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>米欧金融機関の信用リスク問題</li> <li>中国の対米国、対台湾の政治・経済リスク</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>輸入物価の大幅な低下</li> <li>経済再開(リオープン)</li> <li>コロナ規制の緩和</li> <li>賃上げによる消費拡大期待</li> <li>ガバナンス改革</li> <li>低PBR企業の改善要請(東証)</li> <li>日銀の緩和的な政策と円安</li> <li>業績見通しの改善</li> </ul> |

(出所) 各種報道より野村アセットマネジメント作成

図3 グロース株とバリュー株の年初来上昇率



(注) MSCIベース。2023年7月末時点(配当込み、現地通貨ベース)。

(出所) Bloomberg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。

の2023年の見通しは、ハイテク株の業績が鈍化するとの見方により下方修正の傾向が続いている。一方、日本株は昨年終盤以降は上方修正が続いており、ハイテク株の減速が補われたような状況となっている(図4参照)。

## ●日銀の金融政策のリスク

日本株は広範な業種、銘柄に上昇余地があると考えられるものの、日銀の金融政策の動向は当面の間リスクとなり続けるだろう。

植田新体制の発足から3カ月経った7月の日銀金融政策決定会合では、長短金利を操作するイールドカーブ・コントロール(YCC)政策の運用を柔軟化し、10年国債利回りの上限を0.5%から1.0%に拡大することが決定された。この事実上の引き締めの政策決定を受け、株式市場は日銀の発表後に大きく下げる場面があった。日本のインフレ率は6月の消費者物価指数(CPI)の前年比上昇率が米国のそれを上回るなど、近年の中では依然高い水準で推移しており、今後も政策調整が講じられる可能性がある。

一方、中長期的にはこれらのマイナスの影響はさほど大きくないとみている。足元までの株式市場の上昇率は高いとはいえ、PERは決して割高な水準にまでなっていない。PERが低いことは、株価水準に対し企業業績がしっかりしていることを示す。昨今の市場環境では1989年のバブル期の最高値が意識されやすいが、当時と足元の株価の健全性の違いは一目瞭然である(図1参照)。また、金融政策が引き締めの転換される場合でも、企業業績がしっかりしていれば、一時的な調整で済む可能性もある。

## ●各種政策の継続性が問われる

日本株がこれから先も堅調な状態を維持できるかについては、特に賃上げやPBR改善の対策などが一過性にならないことが重要となるだろう。

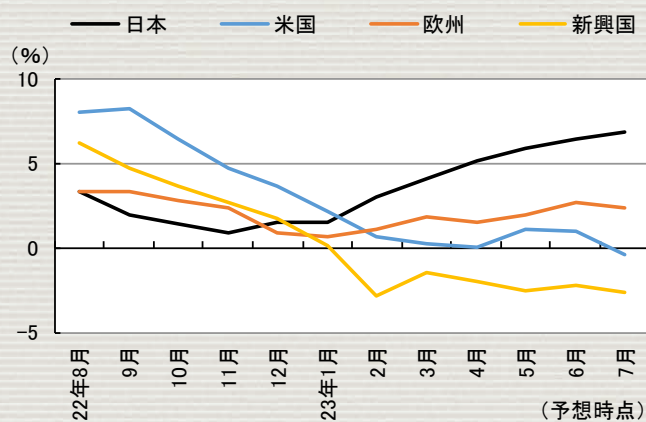
今年度の賃上げは、政府の意向が反映された面が大きいと考えられる。一方企業にとっては、賃上げは人件費(費用)の上昇であり、理論的に企業収益が人件費の上昇幅以上に増えない限りは利益は減少する。今回の賃上げについても、実際にコスト増が負担となった企業はあるだろう。こうした環境下であっても、幅広い企業で賃上げの継続的な実施が可能か否かは今後の大きな注目点となるだろう。

PBRに関する対策については、米国では、PBRの分子である株価(または時価総額)の増加だけでなく、分母の一株当たり純資産(または純資産)を減少させるための資本政策も広く行われている。具体的には配当の他、自社株買いなどが挙げられるが、このような政策が日本企業に根付いていくかは、これから先見極めていく必要があるだろう。

また、こうした新しい対策を取り入れていく余力は、大企業のほうが大きいと考えられる。市場もそれを意識したような形で、小型株の上昇は大型株と比べて抑えられた状況となっている(図5参照)。政策に対応する余力に二極化が生じていかぬかも今後の注目点の一つとなっていくだろう。

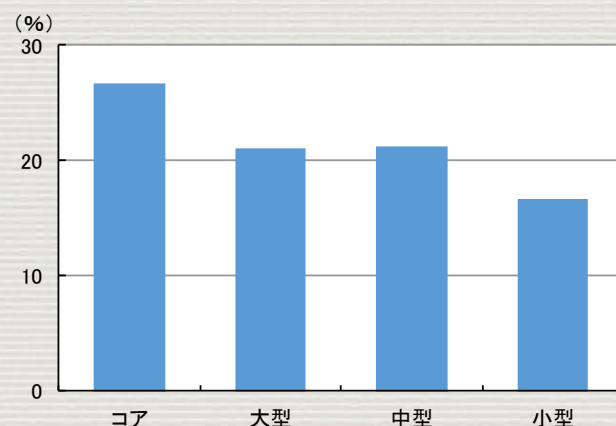
西川 裕(シニア・クオンツアナリスト)

図4 各月末時点の2023年度の業績見通し



(注) MSCIベース。日本は2024年3月期、他は2023年12月期の前年の利益に対する増減益率。予想はI/B/E/Sを使用。  
(出所) Refinitiv Datastreamより野村アセットマネジメント作成

図5 東証の規模別株価指数の年初来上昇率



(注) 東証株価指数の構成銘柄について、時価総額などを基にコア(30銘柄)、大型(70銘柄)、中型(400銘柄)、小型(左記以外)に分類された指数。  
(出所) Bloomberg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7月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝142.3円となり、6月末の144.3円に対して1.4%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、日本銀行の内田副総裁がイールドカーブ・コントロール(YCC)の修正を否定しない発言をしたことで、円は対米ドルで上昇した。6月の米非農業部門雇用者数の変化幅が市場予想を下回ったことや、米連邦準備制度理事会(FRB)高官が景気減速を指摘したことも円の上昇に寄与した。中旬には、6月の米消費者物価指数(CPI)が市場予想を下回ったことなどを受け、円は対米ドルで上昇した。下旬には、7月の米総合購買担当者景気指数(PMI)が市場予想を下回ったことや、7月の米連邦公開市場委員会(FOMC)で利上げが決定されるも、パウエル議長が追加利上げへの明確な発言を控えたことなどから、円が対米ドルで上昇する局面もあった。しかし、日銀が金融政策決定会合にてYCC修正を決定した後には、値動きの荒い展開を挟みつつ、円は上昇幅を縮小した。植田総裁がYCC修正を金融緩和の持続性を高めるためと説明したこと、6月の米実質個人支出が市場予想を上回ったことなどが影響した。

今後の円相場を見る上では、日米のインフレ動向を受けた日米の金融政策の動向が注目される。日銀の金融緩和措置の修正を巡る思惑や、FRBの利上げ到達点や利下げ開始時期に関する期待の変化が生じれば、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7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、6月末の1.09米ドルに対して0.8%のユーロ高となった。ユーロは、上旬と中旬に上昇した後、下旬には上昇幅を縮小した。なお、対円では、米ドル安(円高)の影響から1ユーロ＝157.5円から156.5円へ0.6%のユーロ安となった。

上旬には、当初、6月のユーロ圏PMIが下方改定されたこと、5月のユーロ圏生産者物価指数(PPI)が市場予想を下回ったことで、ユーロは対米ドルで下落した。しかし、5月のドイツ製造業受注が市場予想を上回ったこと、6月の米非農業部門雇用者数の変化幅が市場予想を下回ったことなどを受け、ユーロは上昇に転じた。中旬には、6月の米CPIが市場予想を下回ったことに加え、6月の欧州中央銀行(ECB)理事会にて大幅利上げを求める意見が表明されていたことが議事要旨にて判明し、ユーロは対米ドルで上昇した。下旬には、7月のユーロ圏PMIが市場予想を下回ったこと、7月のECB理事会で利上げが決定されるも、ラガルド総裁が次回理事会での利上げ見送りを否定しなかったことから、ユーロは対米ドルで上昇幅を縮小した。

今後のユーロ相場を見る上では、欧米のインフレ動向を受けた米欧の金融政策の動向が注目される。FRBとECBの利上げ終了時期や利下げ開始時期に関する市場予想に変化が生じれば、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。



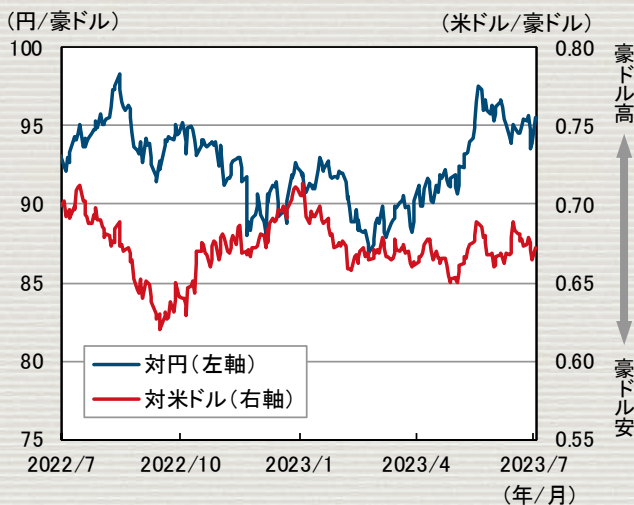
## 豪ドル

2023年7月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.672米ドルとなり、6月末の0.666米ドルに対して0.8%の豪ドル高となった。豪ドルは、上旬にはレンジ内で推移した。中旬には上昇したものの、下旬に下落した。なお、対円では米ドル安(円高)の影響から、1豪ドル＝96.2円から95.6円へ0.6%の豪ドル安となった。

上旬には、6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を背景に豪ドルは対米ドルで下落した。しかし、6月の米非農業部門雇用者数変化が市場予想を下回ったことで、豪ドルは下落幅を縮小した。なお、豪州準備銀行(RBA)は市場予想通り政策金利の据え置きを決定しており、豪ドル相場への影響は限定的であった。中旬には、6月の米CPIが市場予想を下回ったことで豪ドルは対米ドルで上昇した。また、6月の豪雇用者数変化が市場予想を上回ったことも、豪ドルの上昇に寄与した。下旬には、4-6月期の豪CPIが市場予想を下回ったことや、4-6月期の米国内総生産(GDP)が市場予想を上回ったことなどを背景に、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、国内外の景気動向とともに、FRBとRBAの金融政策に注目したい。RBAはインフレへの警戒を維持しており、今後の国内外の景気動向次第では、更に利上げを続ける可能性もある。国内外の景気動向や、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



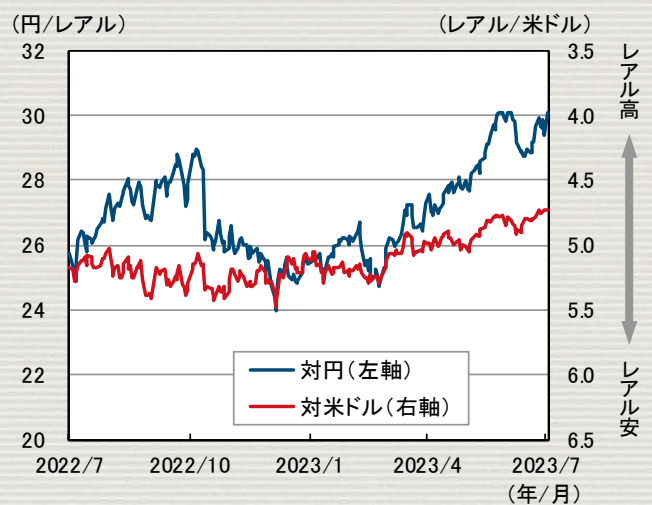
## ブラジル・レアル

2023年7月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝4.73レアルとなり、6月末の4.79レアルに対して1.3%のレアル高となった。レアルは、上旬に下落した後、中旬から下旬にかけて上昇した。なお、対円では米ドル安(円高)の影響から、1レアル＝30.1円で、前月末比でほぼ変わらずとなった。

上旬には、6月の米ISM非製造業景況感指数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。しかし、6月の米非農業部門雇用者数変化が市場予想を下回ったことで、レアルは下落幅を縮小した。中旬には、6月の米CPIが市場予想を下回ったことでレアルは対米ドルで上昇した。なお、5月のブラジル経済活動指数が市場予想を下回った場面では、レアルは一時対米ドルで下落した。下旬には、主要輸出品である鉄鉱石の価格が上昇する中でレアルは対米ドルで上昇したものの、4-6月期の米GDPが市場予想を上回ったことなどを背景に、上昇幅を縮小した。

今後のレアル相場を見る上では、ブラジル中銀の金融政策とともに、ブラジル国内の財政政策にも注目したい。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。



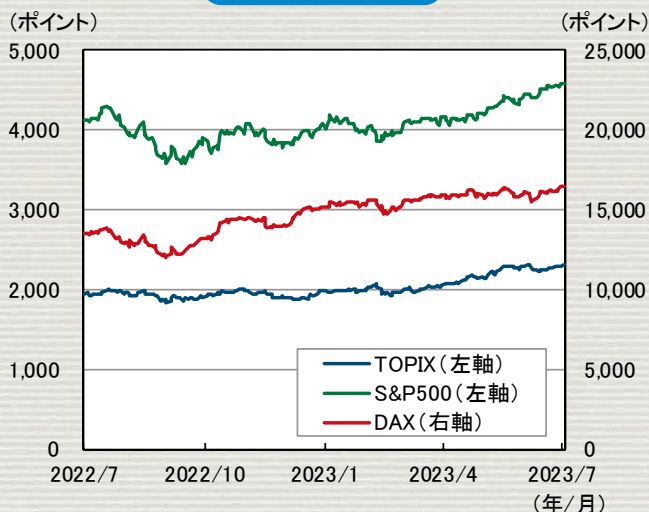
## 先進国株式

2023年7月末のTOPIXは2,322.56ポイントとなり、6月末から1.5%上昇した。月上旬は、利益確定と思われる売りから下落基調となった。月半ばにかけては、米国の利上げ観測の後退などが好感され上昇に転じ、その後も企業決算など先行きへの期待感から堅調に推移した。月末には日銀の金融政策修正で一時下落する局面も見られたが、月間では上昇した。

2023年7月末のS&P500は4,588.96ポイントとなり、6月末から3.1%上昇した。月上旬は、FRBの利上げ長期化への懸念から下落した。中旬は、6月の米CPIの伸び率が鈍化したことからFRBの利上げ長期化懸念が後退し上昇した。下旬は企業の好決算が支えるも、月末に控えるFOMCへの様子見姿勢が上値を抑えて横ばいで推移した。月末のFOMCでは予想通り0.25%の利上げを決定後、米国経済のソフトランディングへの期待が高まったことから上昇し、月間で上昇した。

2023年7月末のDAXは16,446.83ポイントとなり、6月末から1.9%上昇した。月上旬は、最大貿易相手国である中国の景気悪化懸念などから下落も、月半ばにかけて、自律反発や米国のインフレ緩和期待から上昇した。月後半は横ばいで推移した後、月末にECB理事会の声明を受け、9月の利上げ見送りの期待が高まったことなどから上昇し、月間で上昇した。

### 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

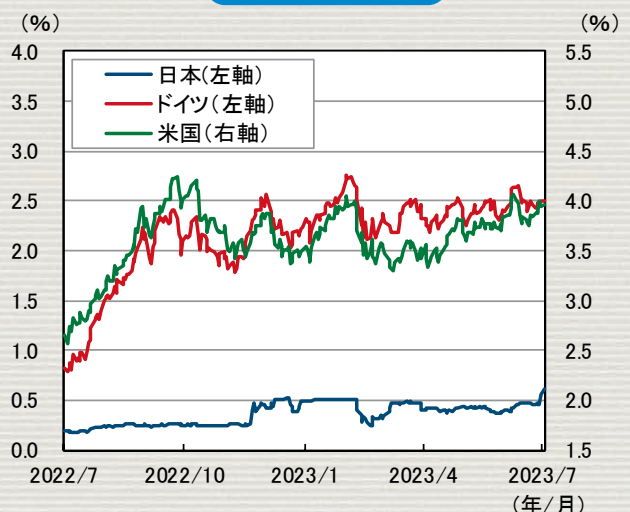
## 先進国債券

2023年7月末の日本の10年国債利回りは0.61%となり、6月末から0.21%上昇した。月前半には、金融政策決定会合での金融政策修正への警戒感等から利回りが上昇した。月後半には、実際に、日銀が決定会合において長短金利操作(イールドカーブ・コントロール)政策の柔軟化を発表したことを受け、月間での利回りは上昇した。

2023年7月末の米国の10年国債利回りは3.96%となり、6月末から0.12%上昇した。月前半には、市場予想を上回った6月の米民間雇用データの発表等を受け利回りが上昇した一方で、6月の米CPIの伸び率が鈍化した結果などを受け、利回りは低下した。月後半には、堅調な米国経済を示す経済指標の発表が続いたことに加え、FOMCで0.25%の利上げが決定された中、利回りは上昇し、月間でも上昇した。

2023年7月末のドイツの10年国債利回りは2.49%となり、6月末から0.10%上昇した。月前半には、米国の強弱入り混じる経済指標の発表を受け、利回りは一旦上昇した後、低下した。月後半には、ECB高官によるハト派的な発言を受け、利回りは緩やかに低下したが、ECB理事会で0.25%の利上げが決定された中、利回りは上昇し、月間でも上昇した。

### 10年国債利回り

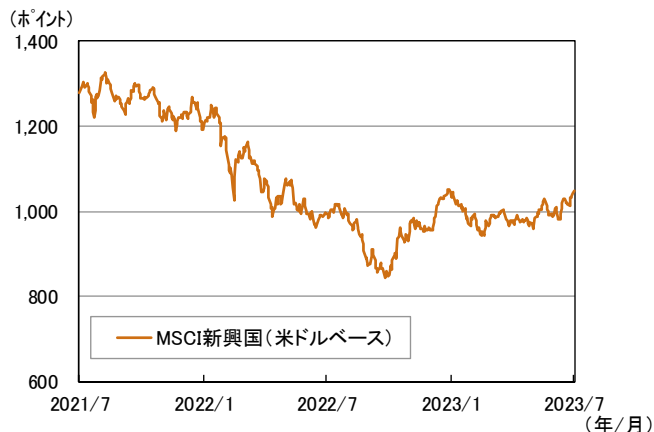


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

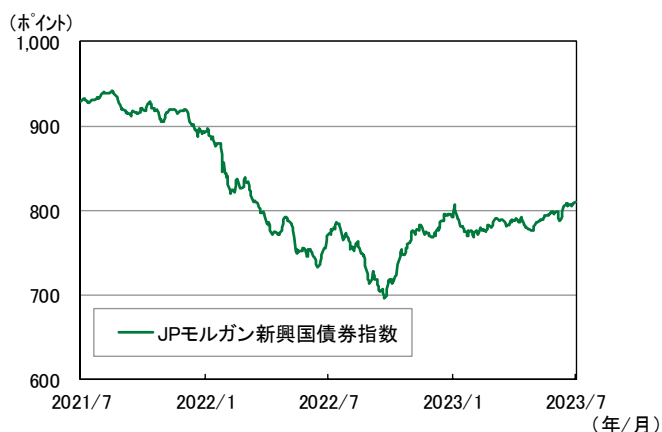
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

# データ・グラフ集

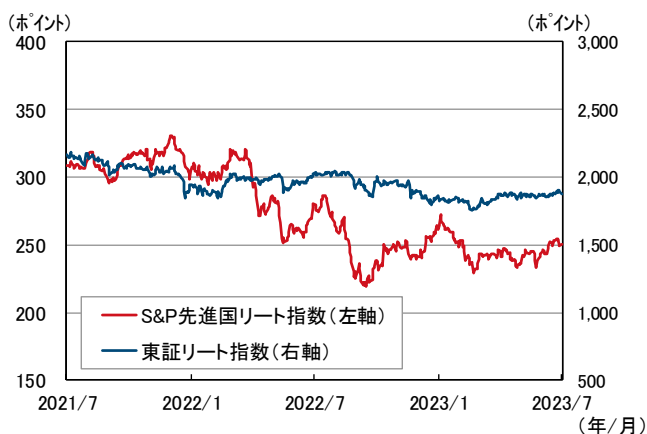
## 新興国株式



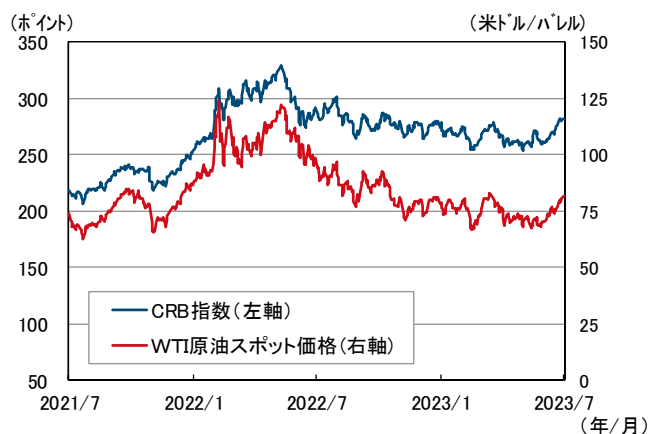
## 新興国債券



## 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)            | -0.1 | 15.0 | 21.4 | 19.3 |
| TOPIX(日本)           | 1.5  | 12.9 | 17.6 | 19.7 |
| NYダウ工業株(米国)         | 3.3  | 4.3  | 4.3  | 8.3  |
| S&P500(米国)          | 3.1  | 10.1 | 12.6 | 11.1 |
| NASDAQ(米国)          | 4.0  | 17.3 | 23.8 | 15.8 |
| FTSE100種(英国)        | 2.2  | -2.2 | -0.9 | 3.7  |
| DAX(ドイツ)            | 1.9  | 3.3  | 8.7  | 22.0 |
| ハンセン指数(香港)          | 6.1  | 0.9  | -8.1 | -0.4 |
| 上海総合(中国)            | 2.8  | -1.0 | 1.1  | 1.2  |
| S&P/BSE SENSEX(インド) | 2.8  | 8.9  | 11.7 | 15.6 |
| MSCI新興国(米ドルベース)     | 5.8  | 7.2  | 1.5  | 5.3  |

<変化率、%>

| ■商品・リート     | 1か月  | 3か月 | 6か月  | 1年    |
|-------------|------|-----|------|-------|
| CRB指数       | 7.7  | 5.2 | 1.5  | -3.4  |
| WTI原油スポット価格 | 15.8 | 6.5 | 3.7  | -17.1 |
| 東証リート指数     | 0.8  | 0.2 | 2.8  | -7.2  |
| S&P先進国リート指数 | 3.2  | 1.8 | -5.2 | -10.6 |

<変化率、%>

| ■為替         | 1か月  | 3か月   | 6か月   | 1年    |
|-------------|------|-------|-------|-------|
| 円/米ドル       | -1.4 | 4.4   | 9.4   | 6.8   |
| 円/ユーロ       | -0.6 | 4.2   | 10.7  | 14.8  |
| 米ドル/ユーロ     | 0.8  | -0.2  | 1.2   | 7.6   |
| 円/英ポンド      | -0.3 | 6.7   | 13.9  | 12.5  |
| 円/豪ドル       | -0.6 | 6.0   | 4.1   | 2.6   |
| 円/カナダ・ドル    | -1.0 | 7.2   | 10.3  | 3.6   |
| 円/ブラジル・リアル  | -0.0 | 10.3  | 17.4  | 16.8  |
| 円/トルコ・リラ    | -4.8 | -24.6 | -23.6 | -28.9 |
| 円/南アフリカ・ランド | 4.0  | 6.9   | 6.5   | -0.7  |

(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  | 1.4 | 2.1 | 2.9 | 4.4 |
| JPモルガン新興国債券指数 | 1.6 | 2.6 | 2.3 | 5.2 |

<%>

| ■債券利回り   | 6月末  | 7月末  | 前月差  |
|----------|------|------|------|
| 日本10年国債  | 0.40 | 0.61 | 0.21 |
| 米国10年国債  | 3.84 | 3.96 | 0.12 |
| ドイツ10年国債 | 2.39 | 2.49 | 0.10 |

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7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   |
|------|--------------------|--|--|---|---|---|
| 8/20 | 21                 | 22<br>(米)7月中古住宅販売件数  | 23<br>(米)7月新築住宅販売件数                                | 24<br>(米)7月耐久財受注<br>(トルコ)金融政策発表   | 25<br>(独)8月Ifo景況感指数<br>(ブラジル)7月経常収支                     | 26  |
| 27   | 28                 | 29<br>(日)7月失業率<br>(日)7月有効求人倍率<br>(米)6月S&Pコアロジック・ケース・シラー住宅価格指数<br>(米)8月コンファレンスボード消費者信頼感指数 | 30<br>(米)8月ADP雇用統計<br>(米)4-6月期GDP(改定値)             | 31<br>(日)7月鉱工業生産指数<br>(日)7月新設住宅着工戸数<br>(米)7月個人消費支出<br>(ユーロ圏)8月消費者物価指数<br>(ユーロ圏)7月失業率<br>(中)8月製造業PMI(購買担当者景気指数)<br>(トルコ)4-6月期GDP | 9/1   | 2   |
| 3    | 4                  | 5<br>(日)7月家計調査<br>(米)7月製造業受注<br>(豪)金融政策発表<br>(南ア)4-6月期GDP                                | 6<br>(米)7月貿易収支<br>(米)8月ISM非製造業景況感指数<br>(豪)4-6月期GDP | 7<br>(独)7月鉱工業生産指数<br>(中)8月貿易収支  | 8<br>(日)4-6月期GDP(2次速報値)<br>(日)7月経常収支<br>(日)8月景気ウォッチャー調査 | 9<br>(中)8月消費者物価指数<br>(中)8月生産者物価指数<br>(中)8月マネーサプライ(9/9～15) |
| 10   | 11<br>(日)8月マネーストック | 12<br>(独)9月ZEW景況感指数<br>(ブラジル)8月消費者物価指数(IPCA)   | 13<br>(日)8月国内企業物価指数<br>(米)8月消費者物価指数                | 14<br>(日)7月機械受注<br>(米)8月生産者物価指数<br>(ユーロ圏)金融政策発表   | 15<br>(米)8月鉱工業生産指数<br>(米)9月ミシガン大学消費者信頼感指数               | 16  |

(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 |     |     |     |     |     |     |     |
|----|--------------------|-----|------|------|------|-------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|
|    | 8月                 | 9月  | 10月  | 11月  | 12月  | 1月    | 2月  | 3月  | 4月  | 5月  | 6月  | 7月  |     |
| 日本 | 日銀短観(大企業製造業)(ポイント) | -   | 8    | -    | -    | 7     | -   | -   | 1   | -   | -   | 5   | -   |
|    | 実質GDP成長率(前期比年率、%)  | -   | -1.5 | -    | -    | 0.4   | -   | -   | 2.7 | -   | -   | -   | -   |
|    | 消費者物価指数(前年同月比、%)   | 3.0 | 3.0  | 3.7  | 3.8  | 4.0   | 4.3 | 3.3 | 3.2 | 3.5 | 3.2 | 3.3 | -   |
|    | 完全失業率(%)           | 2.5 | 2.6  | 2.6  | 2.5  | 2.5   | 2.4 | 2.6 | 2.8 | 2.6 | 2.6 | 2.5 | -   |
| 米国 | 実質GDP成長率(前期比年率、%)  | -   | 3.2  | -    | -    | 2.6   | -   | -   | 2.0 | -   | -   | 2.4 | -   |
|    | 消費者物価指数(前年同月比、%)   | 8.3 | 8.2  | 7.7  | 7.1  | 6.5   | 6.4 | 6.0 | 5.0 | 4.9 | 4.0 | 3.0 | -   |
|    | 失業率(%)             | 3.7 | 3.5  | 3.7  | 3.6  | 3.5   | 3.4 | 3.6 | 3.5 | 3.4 | 3.7 | 3.6 | -   |
| 欧州 | 実質GDP成長率(前期比、%)    | -   | 0.4  | -    | -    | -0.1  | -   | -   | 0.0 | -   | -   | 0.3 | -   |
|    | 消費者物価指数(前年同月比、%)   | 9.1 | 9.9  | 10.6 | 10.1 | 9.2   | 8.6 | 8.5 | 6.9 | 7.0 | 6.1 | 5.5 | 5.3 |
|    | 失業率(%)             | 6.7 | 6.7  | 6.7  | 6.7  | 6.7   | 6.7 | 6.6 | 6.5 | 6.4 | 6.4 | 6.4 | -   |

(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。

**NOMURA**  
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

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。