

# 投資環境

## レポート

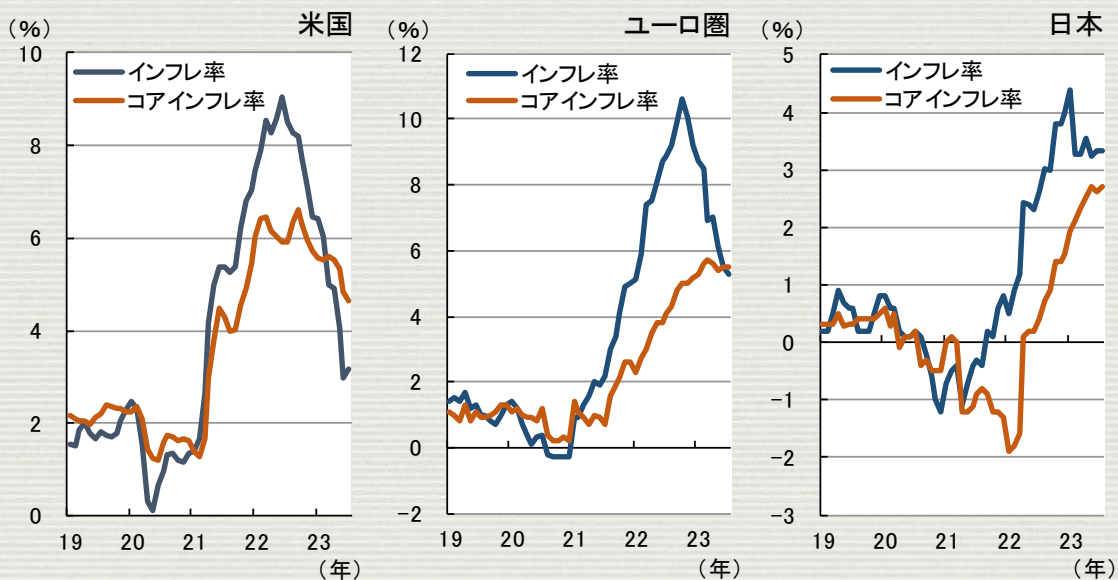
### 米欧日の中央銀行は 目標達成に向けて道半ば



#### 注目点

- 7月の政策変更を経て、米欧日の中央銀行が様子見姿勢を続ける可能性が高まっているが、3中銀の悲願である「2%物価目標」の達成に関しては未だ「道半ば」である。
- 米欧中銀は、インフレ率が高水準にあることやデysinフレの要因が偏っていることから、インフレ圧力が沈静化するののかについて確信を強められずにいる。他方で日銀は、米欧とは対照的に、日本が低インフレ局面に逆戻りすることを懸念している。
- 今後の注目点は、いずれの国・地域においても賃金である。米欧では労働需給の変化が賃金上昇圧力の鈍化に繋がるか、日本では来年以降も賃上げが続くかが、3中銀が「2%物価目標」の達成への確信を強められるかのカギを握ろう。

図1 米欧日の消費者物価(前年比上昇率)



(注) いずれの国・地域に関しても、コアインフレ率は食品・エネルギーを除くベース。  
(出所) CEICより野村アセットマネジメント作成

# 米欧日の中央銀行は目標達成に向けて道半ば

## ●様子見フェーズに入った3中銀

7月に米連邦準備制度理事会（FRB）と欧州中央銀行（ECB）は追加利上げを、日本銀行はイールドカーブ・コントロール（YCC）の運用柔軟化を各々決定した。決定の背景・目的は異なるものの、今後、3中銀が様子見姿勢を続ける可能性は高まっている。もっとも、3中銀の悲願である「2%物価目標」（以下、「目標」と略記）の達成に関しては、それに向けた進展は確認されるとはいえ、「達成に向けて道半ば」というのが現状である。以下では、3中銀の置かれた状況や今後の論点を整理したい。

## ●米欧中銀は目標達成への進展に不満

FRBとECBは、7月に0.25%ポイントの利上げを決定した。しかし、従前と異なり、両中銀とも追加利上げへの明確な情報発信を控えた。6月には、FRBのパウエル議長は金利据え置きを決定するも「これは利上げ過程の継続だ」と述べ、ECBのラガルド総裁は利上げを決定した上で「次回も利上げするだろう」と指摘していたが、7月には両人の発言がトーンダウンしたのである。これまでの利上げの結果、金融政策が引締めめつたこととみられる中、両中銀とも利上げ効果を見極める段階にあると認識しているのだろう。

同時に、両中銀は「目標」達成についての確信を強められずにいるとみられる。一見すると、米国は「目標」達成に向けて大きく進展している。7月のインフレ率（消費者物価指数ベース）は前年比+3.2%、食品・エネルギーを除くコアインフレ率は同+4.7%と高水準だったが（図1参照）、瞬間風速（季節調整値の前月比年率）は各々+2.0%、+1.9%と「目標」並みであった。他方、景気は堅調である。4-6月期の実質国内総生産（GDP）成長率は、内需を中心に前期比年率+2.1%（改定値）の高水準となった。貯蓄

率がコロナ禍平均を下回ったままであることから、2020年・2021年に蓄積された「過剰貯蓄」が取り崩され、景気を下支えている模様である（図2参照）。こうした中、景気が堅調を維持したままで「目標」が達成されるという、ソフトランディングへの期待が強まっている。

しかし、インフレ率鈍化は専ら食品・エネルギー物価や財物価に依るものであり、FRBが重視してきたサービス物価の伸びは高水準にある（図3参照）。労働市場の需給逼迫が、賃金上昇圧力ひいてはインフレ圧力となり続けているのであろう。FRBは、景気の堅調には安堵しつつも、「目標」達成への進展には満足していないと考えられる。

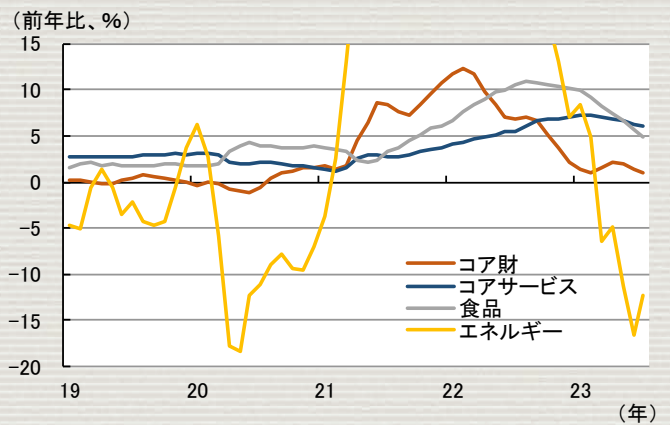
ユーロ圏の状況は、米国よりも厄介である。ユーロ圏の景気は軟調であり、4-6月期のユーロ圏実質GDP成長率は前期比年率+1.0%、振れの大きいアイルランドを除くと同+0.5%と低水準にとどまった（当社試算値）。7-9月期についても、企業マインドが下振れており、景気の軟調が続いている模様である。背景には、中国景気の下振れの影響を受けやすいことや猛暑が観光業等を下押ししているとみられることが挙げられるが、加えて、「過剰貯蓄」の取り崩しによる下支え効果が限定的であることも指摘される（米国と異なり、ユーロ圏の貯蓄率はコロナ禍前の平均を上回ったままである、図2参照）。もっとも、景気の軟調は物価動向には波及しておらず、7月のインフレ率は前年比+5.3%、コアインフレ率は同+5.5%と高水準となった（図1参照）。瞬間風速（季節調整値の前月比年率）をみても、各々+4.8%、+5.4%と「目標」から大きく上方乖離したままである。ECBは、想定を下回る景気の軟調を懸念すると同時に、「目標」達成への進展に満足していないと思われる。

図2 米国・ユーロ圏の家計貯蓄率



（注）点線はコロナ禍前平均（2017-2019年）。  
（出所）CEICより野村アセットマネジメント作成

図3 米国のインフレ率の内訳



（注）視認性を高めるため、エネルギーの一部データを非表示にしている。  
コア財はエネルギー及び食品を、コアサービスはエネルギーを除く。  
（出所）CEIC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。



## ●米欧サービス物価の行方が注目点

どうすればFRBとECBは「目標」達成への確信を強められるだろうか。この点、単にインフレ率が鈍化するだけでは十分でなく、ウェイトの大きいサービス物価がどうなるか、そして、サービス物価に強く影響する雇用・賃金がどうなるかが重要と考えられる。両中銀が確信を強められない限り、将来的な利下げ時期は遠のくことになるだろう。

米国・ユーロ圏とも雇用の増加ペースは鈍化しつつあるが、賃金上昇圧力が強いままである。今後、雇用増加ペースの一段の鈍化が賃金上昇圧力の軟化に繋がるかが注目されるが、とりわけユーロ圏では、複数年をカバーする労使交渉によって賃金が決定されるケースが多いため、労働需給の変化が賃金、ひいてはサービス物価に波及するのに米国対比で時間がかかる可能性がある。

## ●日銀は金融緩和で「芽を育てる」方針

金融引締めを続けてきたFRB・ECBと異なり、金融緩和を続けてきたのが日銀である。日本のインフレ率も高水準にあるが(7月のインフレ率は前年比+3.3%、図1参照)、高インフレの定着を不安視するFRB・ECBとは対照的に、日銀は、インフレ率が再び2%を下回り、日本が低インフレ局面に逆戻りすることを懸念してきた。7月の「展望レポート」においても、日銀は2023年度のインフレ率予測を大幅に上方修正する一方、2024・2025年度についてはほぼ据え置き、「目標」割れの予測を踏襲したのである(図4参照)。

今年の春闘賃上げ率が大方の予想を上回る強い結果となるなど、「変化の芽(植田総裁、7月28日)」が生じていることは日銀も認めるところである。しかし、こうした賃上げ

圧力が来年以降も継続し、持続的なインフレ圧力に繋がるかに関して日銀は慎重なままであり、金融緩和の継続によって「芽を大事に育てていくことが重要である(同)」と認識されている。7月に決定されたYCCの運用柔軟化についても、日銀としては、金融政策正常化の第一歩ではなく、金融緩和の持続性を高めるためとの位置付けである。

## ●正常化のカギを握る賃金動向

将来的な正常化に向けての論点は、「目標」達成への確信を強められるかである。内田副総裁(8月2日)は、「目標」達成を見通せることをYCC撤廃の条件として、これに加えて「目標」超えのリスクが強まることをマイナス金利解除の条件として挙げた。こうした考え方が他の委員と共有されているかは不透明とはいえ、正常化を検討する上でインフレ見通しが重要なこと、そのカギを握るのが賃金動向やサービス物価であることは間違いないだろう。

おのずと来年の春闘への注目が高まるが、それだけではない。まず、賃上げ継続に関する企業からの情報発信も注目される。日本の人手不足問題の解消が難しいとみられる中、企業の中には、2024年やそれ以降も賃上げを継続する方針を示しているところがあり(図5参照)、こうした動きが広がるかは重要である。また、景気回復の持続性も注目される。4-6月期の実質GDP成長率は前期比年率+6.0%とヘッドラインは強かったものの、個人消費が減少、設備投資が失速し、内需の低調を示した。今後、内需が復調することで景気回復が続き、賃上げの原資たる企業収益の改善が途切れないことも重要となる。

松本 惇(シニア・エコノミスト)

図4 日銀「展望レポート」

(単位:前年度比、%)

		2023年度	2024年度	2025年度
実質GDP	7月	1.3	1.2	1.0
	4月	1.4	1.2	1.0
インフレ率	7月	2.5	1.9	1.6
	4月	1.8	2.0	1.6

(注) 政策委員見通しの中央値。インフレ率は生鮮食品除くベース。  
(出所) 日本銀行より野村アセットマネジメント作成

図5 今後の賃上げに関する企業のコメント

業種	企業コメント
食料品	今年度は2%程度のベアを実施、域内の人口減少が続く中、人材の確保・係留の観点から継続して対応する必要
卸売	人材流出が懸念されるため、4%程度の賃上げを今後2-3年続けて人材係留を図る
食料品	優秀な人材の獲得のため、昨年度には2%程度のベアを実施、先行き3年間も同水準のベアを実施することを約束
輸送機械	今春は好業績やインフレ対応を考慮して5%以上賃上げ。今後も賃上げ継続を前向きに検討
宿泊	今年度は2%の賃上げを実施。投資により利益率を向上させ、来年度以降も継続的にベアを行いたい

(注) 日本銀行「さくらレポート」(2023年7月10日)、「さくらレポート別冊」(2023年6月9日)より引用。紙幅の都合により、当社にて表現を省略、修正した箇所がある。

(出所) 日本銀行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8月末の対米ドルの円相場は1米ドル＝145.5円となり、7月末の142.3円に対して2.3%の円安となった。円は、月前半に下落した後、横ばい圏で推移した。

上旬には、7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を受け、米国債利回りが大きく低下し、円高が進む局面も見られた。しかし、その後に米国債利回りが再び上昇し、日米金利差の拡大が意識されると、円は下落に転じた。中旬は、7月の米小売売上高や米鉱工業生産指数など堅調な米経済指標を受けて、米国債利回り上昇が続く中、円の対米ドル相場は、6月につけた年初来安値を更新した。下旬には、8月の米購買担当者景気指数(PMI)が市場予想を下回ったことなどから、米国債利回りが低下し、円安の勢いがやや弱まった。また、円の対米ドル相場が昨年9月に米ドル売り・円買い介入を行った水準を超える中で、為替介入への警戒感も円の下支えとなった。主要中銀総裁が参加する国際経済シンポジウムである「ジャクソンホール会議」で、植田日銀総裁は、基調インフレが目標を下回っているため、現行の金融緩和の枠組みを堅持すると述べた。

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、米連邦準備制度理事会(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8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、7月末の1.10米ドルに対して1.4%のユーロ安となった。ユーロは、上旬に横ばい圏で推移した後、下落に転じた。なお、対円では、米ドル高(円安)の影響から1ユーロ＝156.5円から157.8円へ0.9%のユーロ高となった。

上旬には、大手格付会社による米国債価格下げを受けて、リスクセンチメントが悪化し、安全資産として米ドルが買われたことが、ユーロの下落要因となった。しかし、7月の米非農業部門雇用者数の変化幅が市場予想を下回ると、ユーロは反発した。中旬には、米経済指標が市場予想を上回り、米国債利回りが上昇する中で、ユーロは下落した。下旬には、8月の独サービス業PMIが大きく落ち込み、ユーロは一時下落したが、米PMIも市場予想を下回ったことから、反発した。ジャクソンホール会議で、ラガルド欧州中央銀行(ECB)総裁は、政策金利は物価安定を回復させる上で必要な限り、「十分に景気抑制的な水準」で維持する考えを示したが、ユーロ相場への影響は限定的だった。

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8月末の対米ドルの豪ドル相場は1豪ドル＝0.65米ドルとなり、7月末の0.67米ドルに対して3.5%の豪ドル安となった。豪ドルは、上旬から中旬にかけて下落した後、下旬には上昇した。なお、対円では、1豪ドル＝95.6円から94.4円へ1.2%の豪ドル安となった。

上旬には、豪州準備銀行(RBA)が前月に続いて政策金利の据え置きを決定した。声明文では今後の利上げの可能性を示唆する文言を維持したものの、市場予想は今回会合での利上げを見込んでいたことから、豪ドルは対米ドルで下落した。中旬には、7月の米生産者物価指数(PPI)が市場予想を上回る中で、米国債利回りが上昇し、豪ドルは対米ドルで下落した。7月の豪雇用者数変化が市場予想を下回り、マイナスに転じたことも豪ドルの下落に影響した。下旬には、主要輸出品である鉄鉱石の価格が上昇したことや、米国債利回りが低下に転じる中で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ことを背景に、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、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



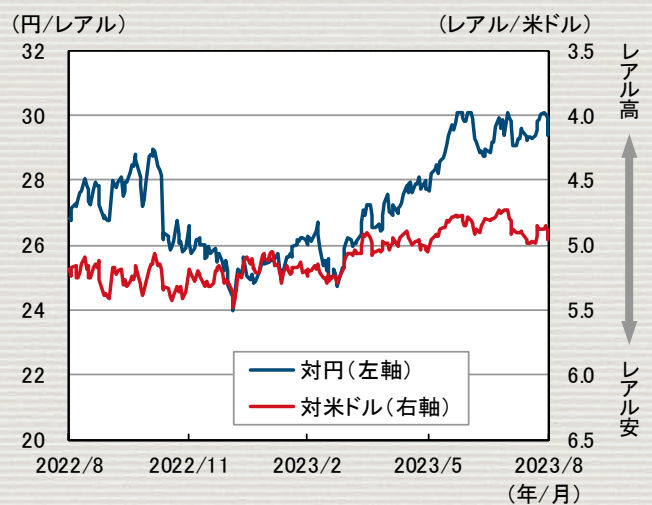
## ブラジル・レアル

2023年8月末の対米ドルのレアル相場は1米ドル＝4.96レアルとなり、7月末の4.73レアルに対して4.9%のレアル安となった。レアルは、上旬から中旬にかけて下落した後、下旬には上昇した。なお、対円では、1レアル＝30.1円から29.4円へ2.4%のレアル安となった。

上旬には、ブラジル中央銀行が市場予想を上回る0.5%ポイントの利下げを決定した。同行の利下げは3年ぶりであり、また今後も複数会合にわたり同規模の追加利下げを行う意向を示した。この決定を背景に、レアルは対米ドルで下落した。中旬には、7月の米PPIが市場予想を上回る中で、米国債利回りが上昇し、レアルは対米ドルで下落した。なお、6月のブラジル経済活動指数は市場予想を上回ったものの、レアル相場への影響は限定的であった。下旬には、主要輸出品である鉄鉱石の価格が上昇したことや、米国債利回りが低下に転じる中で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ことを背景に、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、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。新たな財政ルールは今後の債務の安定性を占う上でポジティブなものではあるものの、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。





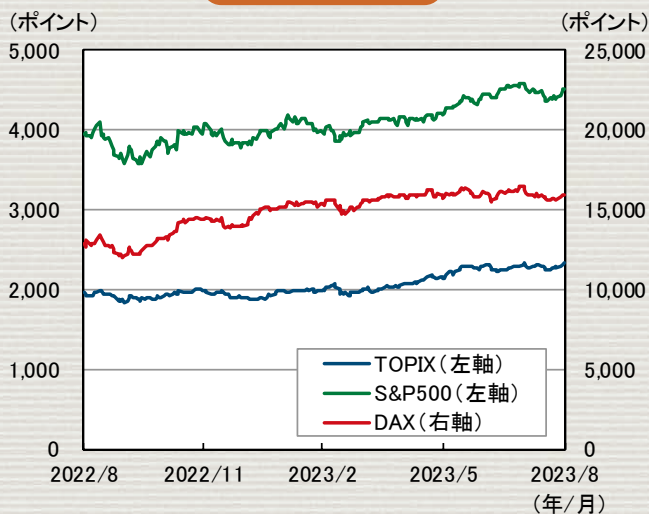
## 先進国株式

2023年8月末のTOPIXは2,332.00ポイントとなり、7月末から0.4%上昇した。上旬は、日米の長期金利上昇が嫌気され下落した。中旬に入っても、中国の大手不動産企業の経営不安や中国経済の先行き不安などから軟調に推移した。下旬に入ると、米国の追加利上げへの懸念が後退したことや円安米ドル高が進行したことで反発し、月間でも上昇となった。

2023年8月末のS&P500は4,507.66ポイントとなり、7月末から1.8%下落した。上旬から中旬は、米国債増発などを受けた米長期金利の上昇や、7月の米連邦公開市場委員会(FOMC)議事要旨で追加利上げが示唆され、FRBの金融引き締め長期化が懸念されたことから、下落基調で推移した。下旬は、ジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長の講演を消化しつつ、米長期金利上昇の落ち着きなどを背景に反発したものの、月間で下落した。

2023年8月末のDAXは15,947.08ポイントとなり、7月末から3.0%下落した。上旬から中旬は、最大貿易相手国である中国の景気悪化懸念や独長期金利の上昇から下落基調で推移した。下旬は、低水準の8月のユーロ圏総合PMIを受けてECBの追加利上げ観測が後退したことなどから反発したものの、月間で下落した。

### 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8月末の日本の10年国債利回りは0.65%となり、7月末から0.04%上昇した。月前半は、日銀のイールドカーブ・コントロール(YCC)政策の柔軟化などを受けた売り圧力などにより利回りが上昇した。月後半は、中旬にかけて米国につられる形で利回りが上昇し、月間での利回りは上昇した。

2023年8月末の米国の10年国債利回りは4.11%となり、7月末から0.15%上昇した。月前半は、国債発行額の引き上げや、7月の米民間雇用データが市場予想を上回ったことなどを受けて、利回りは上昇した。月後半は、7月のFOMC議事要旨でタカ派的な姿勢が示されたことで利回りが上昇した一方、ジャクソンホール会議でのパウエルFRB議長の講演を波乱なく消化したことや、軟調な経済指標の発表を受け、利回りは低下するも、月間での利回りは上昇した。

2023年8月末のドイツの10年国債利回りは2.47%となり、7月末から0.03%低下した。上旬から中旬にかけては、米国につられる形で、利回りは上昇したが、下旬にかけては、英国やドイツのPMIが低調だったことや、金融当局者のハト派的な発言を受け、利回りは低下し、月間での利回りは低下した。

### 10年国債利回り

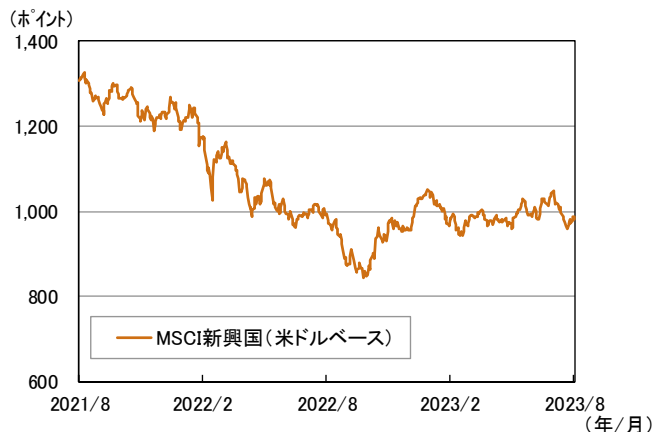


(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

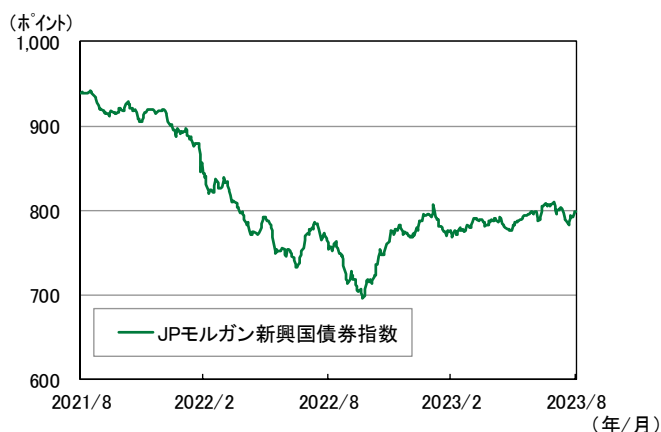
当資料は情報の提供を目的としており、当資料による何らかの行動を勧誘するものではありません。当資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。ここに示された意見などは、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡無しに変更される事もあります。投資に関する決定は、お客様御自身の判断でなさるようお願いいたします。

# データ・グラフ集

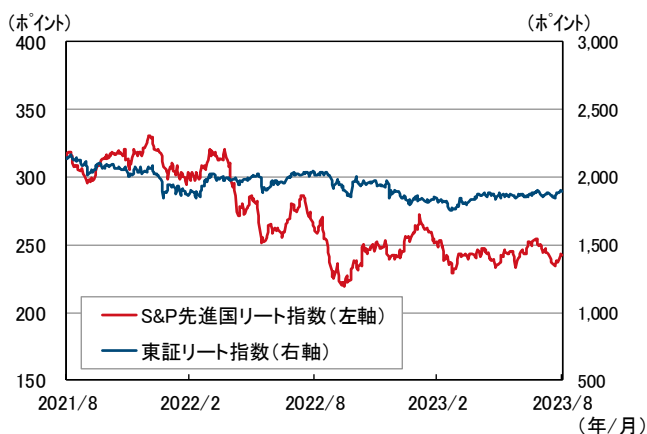
## 新興国株式



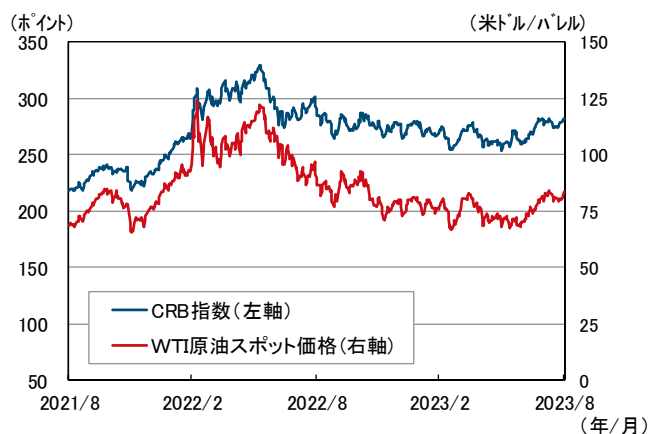
## 新興国債券



## 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)	-1.7	5.6	18.9	16.1
TOPIX(日本)	0.4	9.5	17.0	18.8
NYダウ工業株(米国)	-2.4	5.5	6.3	10.2
S&P500(米国)	-1.8	7.8	13.5	14.0
NASDAQ(米国)	-2.2	8.5	22.5	18.8
FTSE100種(英国)	-3.4	-0.1	-5.6	2.1
DAX(ドイツ)	-3.0	1.8	3.8	24.2
ハンセン指数(香港)	-8.5	0.8	-7.1	-7.9
上海総合(中国)	-5.2	-2.6	-4.9	-2.6
S&P/BSE SENSEX(インド)	-2.5	3.5	10.0	8.9
MSCI新興国(米ドルベース)	-6.4	2.3	1.7	-1.4

<変化率、%>

■商品・リート	1か月	3か月	6か月	1年
CRB指数	-0.1	11.1	4.5	-2.9
WTI原油スポット価格	2.2	22.8	8.5	-6.6
東証リート指数	0.8	0.6	2.7	-7.0
S&P先進国リート指数	-3.4	2.3	-3.8	-7.8

<変化率、%>

■為替	1か月	3か月	6か月	1年
円/米ドル	2.3	4.4	6.9	4.7
円/ユーロ	0.9	6.0	9.5	13.0
米ドル/ユーロ	-1.4	1.4	2.5	7.8
円/英ポンド	1.0	6.4	12.7	14.2
円/豪ドル	-1.2	4.1	3.0	-0.7
円/カナダ・ドル	-0.1	5.0	7.9	1.8
円/ブラジル・リアル	-2.4	5.9	12.9	9.6
円/トルコ・リラ	3.0	-18.5	-24.6	-28.7
円/南アフリカ・ランド	-3.1	9.2	3.9	-5.0

(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	0.3	3.4	4.5	7.2
JPモルガン新興国債券指数	-1.4	2.1	3.1	5.0

<%>

■債券利回り	7月末	8月末	前月差
日本10年国債	0.61	0.65	0.04
米国10年国債	3.96	4.11	0.15
ドイツ10年国債	2.49	2.47	-0.03

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

(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								
	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8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、%)	-1.2	—	—	0.2	—	—	3.7	—	—	6.0	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	3.0	3.7	3.8	4.0	4.3	3.3	3.2	3.5	3.2	3.3	3.3	—
	完全失業率(%)	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4	2.6	2.8	2.6	2.6	2.5	2.7	—
米国	実質GDP成長率(前期比年率、%)	3.2	—	—	2.6	—	—	2.0	—	—	2.1	—	—
	消費者物価指数(前年同月比、%)	8.2	7.7	7.1	6.5	6.4	6.0	5.0	4.9	4.0	3.0	3.2	—
	失業率(%)	3.5	3.7	3.6	3.5	3.4	3.6	3.5	3.4	3.7	3.6	3.5	3.8
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、%)	9.9	10.6	10.1	9.2	8.6	8.5	6.9	7.0	6.1	5.5	5.3	5.3
	失業率(%)	6.7	6.7	6.7	6.7	6.7	6.6	6.5	6.4	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。