

# 2023年の日本市場見通し

シニア・ストラテジスト 石黒英之



## ポイント① 金融政策と為替動向に注目集まる

22年の日本市場は、世界と比べインフレが限定的で緩和的な金融環境が概ね維持されたことや、円安を支えに企業業績が堅調だったことから、リスク資産の下げは主要国の中で小幅にとどまりました。

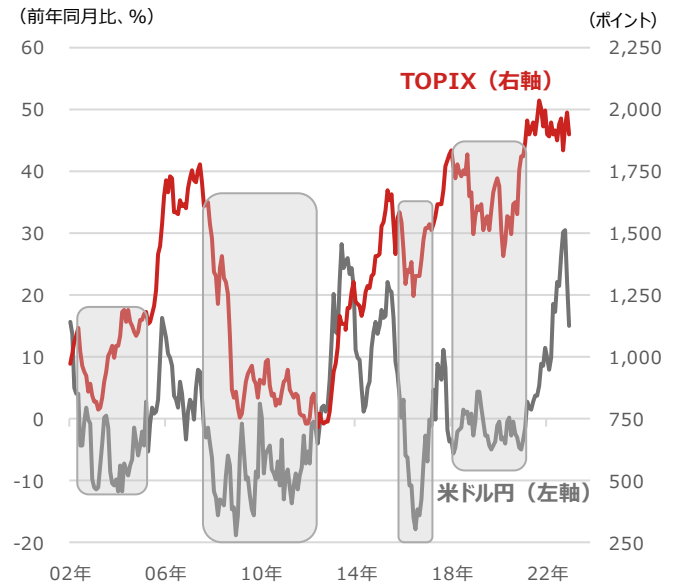
23年は日銀の金融政策や為替動向に注目が集まります。日銀が12月20日に踏み切った想定外の金融緩和の修正により、金融政策の先行きが市場の焦点となっています。現時点で日本のインフレ率は22年の10-12月期をピーク（前年同期比3.8%上昇）に、23年7-9月期には同1.6%の上昇にまで鈍化すると見込まれており（Bloomberg）、一段の政策修正を正当化するのは難しいとみられます。ただ、今後米国を中心に世界的な利上げが一巡するとみられることから、為替相場の方向性としては円高バイアスがかかる状況が続くと考えられます。

## ポイント② 日本株は森よりも木をみることが重要

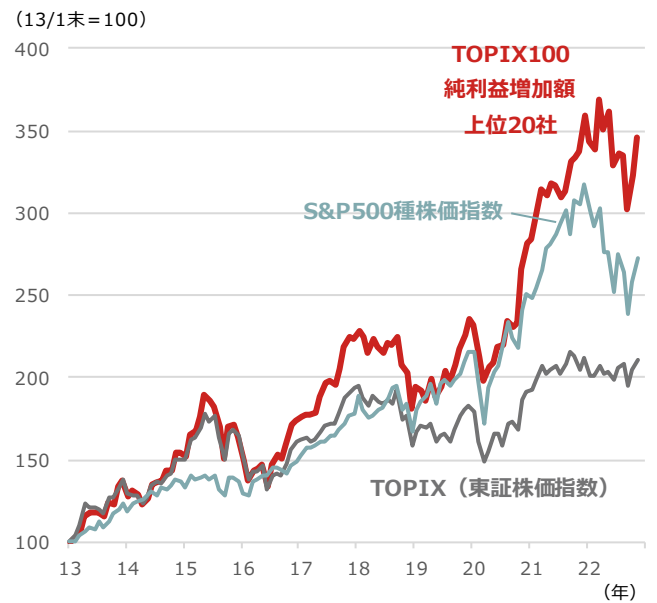
現水準で円相場が推移しても23年半ばから対米ドルの前年同月比がマイナス（円高）に転じるとみられ、為替が日本株の上値圧迫要因となりそうです。こうした局面では日本株が芽えなかったケースが多く、23年も同様の展開が想定されます（右上図）。

もっとも、視点を変えれば投資機会はあります。日本を代表する100社で構成されるTOPIX100の中で、直近10年間の純利益増加額上位20社のパフォーマンスをみるとTOPIXを上回るだけでなく、S&P500種株価指数にも勝る動きとなっています（右下図）。外部環境の変化に強い日本企業も存在しており、日本株は「森よりも木をみる」投資スタンスが適しているといえそうです。また、世界と比べ相対的に低金利環境が続くと想定されることから、リートにも投資妙味があるといえるでしょう。

## TOPIX（東証株価指数）と米ドル円（前年同月比）



## TOPIX100純利益増加額上位20社と日米株



\*当資料は、一部個人の見解を含み、会社としての統一見解ではないものもあります。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全体の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。