

# 日銀の金融政策維持決定と今後の市場動向



シニア・ストラテジスト 石黒英之

## ポイント① 日銀は金融政策方針の維持を決定

1月17～18日に開催された日銀金融政策決定会合では、金融政策の維持方針が決定されました。市場の一部では今回の会合で、日銀が昨年12月に続き更なる金融政策の修正に動くと思われていたこともあり、市場はひとまず円安・株高・債券高で反応しました。会合後に日本の長期金利が0.4%台まで低下し、円は対米ドルで一時1米ドル＝131円台をつけました。円高一服で業績懸念が一旦和らいだことから、日経平均株価は前営業日比で一時600円超上昇するなど、日銀の政策修正への思惑から膨らんでいた持ち高を解消する動きが、円安・株高・債券高を演出したとみられます（18日12時45分時点）。

## ポイント② 更なる政策修正余地は限定的か

日銀の更なる政策修正への懸念はくすぶり続けるため、市場の落ち着きは短期的にとどまる可能性があります。とはいえ、今後日銀が政策修正に動き、日本の長期金利が上昇したとしても、日銀の低金利政策自体は続く可能性が高く、上昇幅は限定的といえそうです。なぜなら、日本のインフレは22年10-12月期がピークとみられており、CPIの伸びは今後鈍化する見通しで（右下図）、急速なインフレ鈍化が見込まれる中、日銀の政策修正余地は限られると考えるためです。

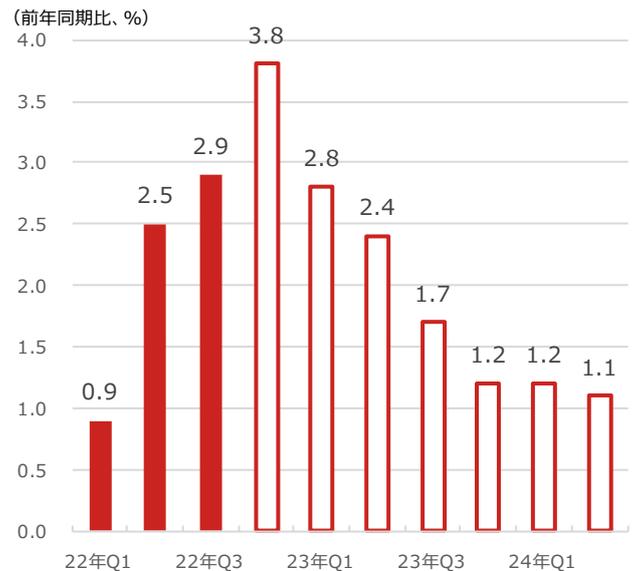
一方、FRB（米連邦準備制度理事会）が利上げ効果を見極めるため、高い金利水準を維持するとみられることから、米日金利差がさらに大きく縮小して円高が進むという昨秋以降の流れは定着しにくいとみられます。長期的に日本企業の業績拡大も続くと見込まれており、日本株に対して過度に悲観的になる必要はないといえます。

## 米ドル円と米日10年国債利回り差



期間：2021年1月4日～2023年1月17日、日次  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

## 日本のCPI（消費者物価指数）実績と予想



・期間：2022年Q1（1-3月期）～2024年Q2（4-6月期）、四半期  
・2022年Q4以降はBloomberg予想（2023年1月18日時点）  
(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

\*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。当資料は市場全般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。