

日銀金融政策正常化は日本株を見直す契機に



シニア・ストラテジスト 石黒英之

ポイント① 18日に日経平均が1,000円超上昇

18日の東京株式市場で、日経平均株価は前週末比1,032円高と大幅に反発しました。24年の春季労使交渉（春闘）の1次集計結果で、想定以上の賃上げが実現する確度が高まり、日銀が18～19日の金融政策決定会合でマイナス金利政策を解除するとの見方が強まるなど、デフレ脱却に向けた環境が整いつつあることが好感されたとみられます。

日本はバブル崩壊後、経済の低迷が長らく続いたこともあり、日本株も冴えない展開が継続してきました。ただ足元では、実際の価格動向を反映する日本の23年10-12月期の名目GDPが598兆円と過去最高を更新し、持続的な「経済拡大→企業業績拡大→株価上昇」という好循環を生みやすい状況が整ってきたようにみえます（右上図）。

ポイント② 金融政策正常化は日本株にプラスか

日銀はマイナス金利政策の解除や、ETF（上場投資信託）の買い入れ停止といった金融政策の正常化を進めたとしても、金融引き締めを急がないとみられます。実際、日銀の植田総裁は1月の会合後の会見で「マイナス金利を解除することになっても極めて緩和的な金融環境が当面続く」と述べています。

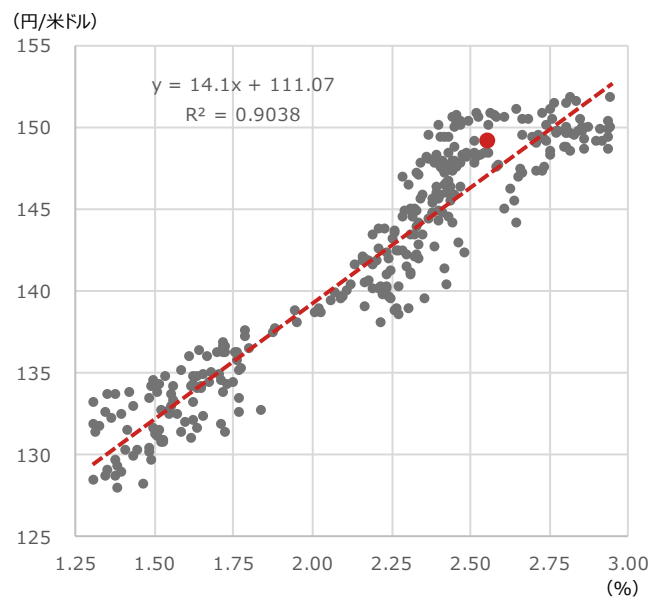
日銀が追加利上げを慎重に行なうのであれば、米ドル円相場と連動しやすい米日の実質金利差は大きく縮小しないとみられ、円高リスクは限定的なものにとどまると考えられます（右下図）。米国ではインフレ高止まりを背景に、高金利政策が長期化する可能性が高まりつつあり、こうした点も円高リスクを和らげると想定されます。日銀の金融政策正常化は日本経済の正常化も意味するとみられ、日銀の政策変更は日本株を見直す契機になる可能性があります。

日経平均株価と日本の名目GDP（国内総生産）



期間：（日経平均株価）1984年3月末～2024年3月18日、四半期
（日本の名目GDP）1984年1-3月期～2023年10-12月期、四半期
（出所）Bloombergより野村アセットマネジメント作成

米ドル円と米日実質金利差



期間：2023年1月4日～2024年3月18日、日次
・米日実質金利差は物価連動国債（10年）利回りをを用いた
・縦軸が米ドル円、横軸が米日実質金利差（米物価連動国債-日本物価連動国債）
・●は2024年3月18日の米ドル円と米日実質金利差
（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。