

臨時レポート

(審査確認番号 2022 - TB 230)

日銀 金融緩和政策の現状維持を決定

政策修正の効果の見極めには時間を要す、市場機能の回復を注視していく

- 日銀は1月の金融政策決定会合において、現行の金融緩和政策の現状維持を決定。
- 黒田日銀総裁は政策修正の効果の見極めには時間を要するとし、金融緩和路線からの転換については否定。
- 黒田日銀総裁の任期を控え、市場の関心は次期総裁人事と新総裁の政策の方向性に向かう。

- 日銀は、1月17～18日の金融政策決定会合で、長短金利操作などを中心とした現行の金融緩和政策の現状維持を決定しました（図表1）。また、0.5%の利回りで10年国債を原則毎営業日買い入れる連続指値オペ（公開市場操作）の実施にも変更はありませんでした。
- 展望レポートでは、海外経済の減速や、原油などの資源価格上昇により企業や家計が下押し圧力を受けるとし、2022～2024年度の実質GDP（国内総生産）成長率見通しを下方修正しました。物価は、資源高や円安を背景に食品など幅広い品目に値上げが波及していることを踏まえ、2022、2024年度の見通しを上方修正しました（図表2）。
- 2022年11月の消費者物価指数（生鮮食品を除く）の上昇率は前年同月比+3.7%と、日銀が物価の安定目標とする同+2.0%を8カ月連続で超えています。足元の長期金利は日銀が変動を許容する上限である+0.5%近辺で推移していることから、市場では今会合でも政策修正がされるとの観測もありました。しかし、黒田日銀総裁は賃金上昇をとまなう物価安定の維持が目標であるとし、金融緩和の必要性を改めて強調しました。
- 黒田日銀総裁は会見で、市場環境の改善を目的とした前会合での政策修正の効果の見極めにはなお時間を要するとし、現行の金融緩和政策からの路線転換については改めて否定しました。
- 政策修正への思惑から、18日の国内株式市場は寄り付きより様子見ムードが強く、動意に乏しい展開でした。声明文公表後、長期金利は一時0.395%まで急低下し、為替も1ドル＝131円台前半まで円安が進行しました。株式市場では、イベント通過で買い安心感が広がるなか、円安による採算改善への期待や金利低下を材料に上昇基調を強め、日経平均の終値は前日比+2.50%、東証REIT指数は同+1.49%となりました（図表3）。
- 日銀の正副総裁3名の後任人事について、政府が2月にも国会提示する方向で調整されています。日銀によるさらなる政策修正への思惑がくすぶるなか、市場の関心は、新総裁のもとでの政策の方向性に向かうものと思われます。

図表1：当面の金融政策運営について

(1)長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）

| | |
|-----------|--|
| 短期金利 | 日銀当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。 |
| 長期金利 | 10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う。 |
| 長短金利操作の運用 | 長期金利の変動幅を±0.5%程度とし、大規模な国債買入れを継続する。 |

(2)資産買入れ方針

| | |
|-------------------------|---|
| ETF(上場投資信託)及びJ-REITについて | ETFは年間約12兆円、J-REITは年間約1,800億円に相当する残高増加を上限に、必要に応じて買入れを行う。 |
| CP等、社債等について | CP等、社債等については、感染症拡大前と同程度のペースで買入れを行い、買入れ残高を感染症拡大前の水準（CP等:約2兆円、社債等:約3兆円）に徐々に戻していく。 |

* ▲はマイナスを表します。

図表2：1月展望レポート（経済と物価の見通し）

| | 対前年度比 (10月との差異) | 実質GDP 成長率 | 消費者物価指数 (除く生鮮食品) |
|--------|--------------------|------------------|---------------------|
| 2022年度 | +1.9% (▲0.1%) | +1.9% (▲0.1%) | +3.0% (+0.1%) |
| 2023年度 | +1.7% (▲0.2%) | +1.7% (▲0.2%) | +1.6% (0.0%) |
| 2024年度 | +1.1% (▲0.4%) | +1.1% (▲0.4%) | +1.8% (+0.2%) |

※政策委員見通しの中央値（▲はマイナスを表します）

図表3：国内市場は前日比で上昇



※日経平均株価、東証REIT指数（J-REIT）の動き
データ期間：2022年10月18日～2023年1月18日（日次）

出所）図表1は日本銀行、図表2、3はブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 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。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイ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369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

コールセンター 0120-762-506
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>