

金融緩和維持の姿勢を示した日銀

ポイント① 金融政策の現状維持を決定

1月22、23日に行なわれた日本銀行の金融政策決定会合では、大方の市場参加者の予想通り、金融政策の現状維持が決定されました。

同時に発表された「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」では、実質GDP成長率見通しは2017年度が前年度比+1.9%、18年度は+1.4%、19年度は+0.7%、生鮮食品、消費税の影響を除く消費者物価インフレ率見通しも17年度が+0.8%、18年度は+1.4%、19年度は+1.8%と全て据え置かれました。

ポイント② インフレ率上昇の兆し

ただ、予想物価上昇率の評価は「弱含み」から「横ばい圏内」へ引き上げられました。図1が示すように、足元で消費者物価インフレ率は上昇しています。債券市場での期待インフレ率の指標であるブレイクイーブン・インフレ率（通常の国債利回りから実質金利の指標である物価連動国債利回りを引いたもの）は、0.6%を超えてきました。展望レポートのインフレ率見通しは、もともと市場の平均的見通しより高いようです。

ポイント③ 金融政策変更見送りの背景

景気・物価動向に改善が見られる中、緩和を続けていることで、実質金利（物価連動国債利回り）のマイナス幅が拡大しています。こうした環境下で金融政策の変更を見送った背景としては、三つの要因が考えられます。

一つ目は、春闘を控え、賃上げ気運を妨げたくないだろうという点です。二つ目は、黒田日銀総裁の任期期限を4月に控え、再任、交代いずれにせよ、重要な決定はその後に行ないたいだろうという点です。三つ目は、国債利回りの目標水準引き上げなどの措置は円高のきっかけになりかねず、円高によってインフレの芽をつみたくないだろうという点です。黒田総裁も、記者会見で2%の「物価安定の目標」にはまだ距離があるとしています。

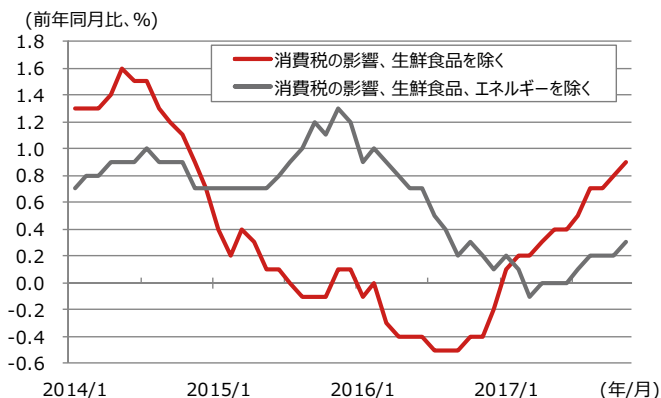
但し、上述したように、実際の景気動向と金融政策の間にはやや乖離があると考えられるので、今後、日銀の金融政策の姿勢が徐々に変化することも考えられるでしょう。

重要 イベント

1月26日	消費者物価指数(12月)
1月30日	失業率、有効求人倍率(12月)
1月31日	鉱工業生産指数、新設住宅着工戸数(12月)

図1：日本の消費者物価指数

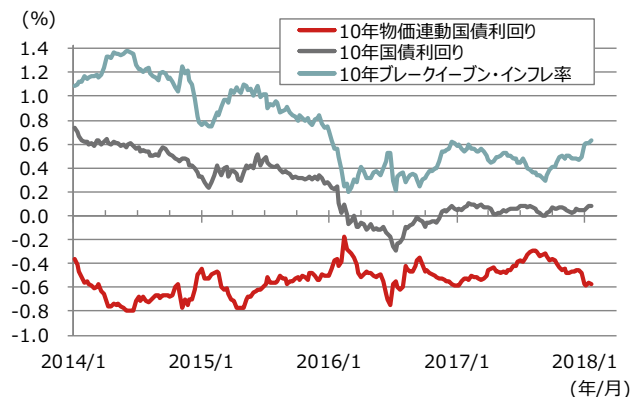
期間：2014年1月～2017年11月、月次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図2：国債利回りとブレイクイーブン・インフレ率

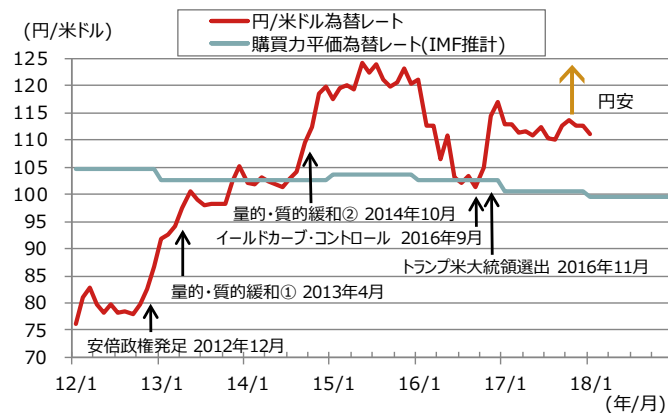
期間：2014年1月3日～2018年1月19日、週次



(出所) Bloombergより野村アセットマネジメント作成

図3：円・米ドル為替レートと購買力平価為替レート

期間：2012年1月末～2018年1月23日、月次



(出所) IMFデータ、Bloombergより野村アセットマネジメント作成

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（交付目録見書）の内容を必ずご確認ください。