

## 今日のトピック 日銀の金融政策と日本株のパフォーマンスを検証 過去の日本株は日銀の金融緩和縮小局面では冴えない

### ポイント1 日銀の金融緩和縮小観測が浮上

- 日銀は2021年12月の金融政策決定会合で、現在およそ8兆円保有している社債を再投資せずに償還させ、3兆円程度まで残高を縮小させる方針を示しました。また、新型コロナ対応金融支援特別オペの延長も一部にとどまったため、今後はマネタリーベースも大幅に減少する見込みです。
- 日銀の黒田総裁が会見で、円安が家計所得に及ぼすマイナスの影響が強まっている可能性について触れていることも金融緩和縮小観測を高めています。

### ポイント2 過去の日本株は日銀の金融緩和縮小局面で冴えない動き

- 過去の動きを見ると、日銀が金融緩和を縮小すると日本株のパフォーマンスは冴えなくなります。同局面では米国株式と比べても明確にパフォーマンスが劣後することから、日銀の金融政策が日本株に及ぼす影響は少なくなさそうです。
- 2023年の黒田総裁の任期満了に向け、今年は金融緩和縮小観測が高まる場面がたびたび訪れる可能性があり、日銀の政策に注目が集まります。

【日経平均株価と金融緩和縮小】



【日経平均株価と日銀金融政策】

	期間騰落率	平均月間騰落率
ゼロ金利解除	▲18.3%	▲2.8%
量的緩和解除	▲42.2%	▲1.3%
YCC	5.7%	0.1%
ETF縮小	▲6.9%	▲0.7%
緩和縮小平均	▲15.4%	▲1.2%
緩和平均	35.6%	1.8%

(注) データは1999年1月1日～2022年1月14日。日銀の政策スタンスは弊社にて判断。YCCはイールドカーブコントロール。  
白抜き部分は金融緩和。平均月間騰落率は各期間の日次騰落率を月次換算したもの。  
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成

ここも  
チェック!

2022年1月12日 主要な資産の利回り比較 (2021年12月)  
2022年1月 4日 宅森昭吉に聞く『2022年の日本経済』

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものです。特定の投資信託、生命保険、株式、債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・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。■当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。