

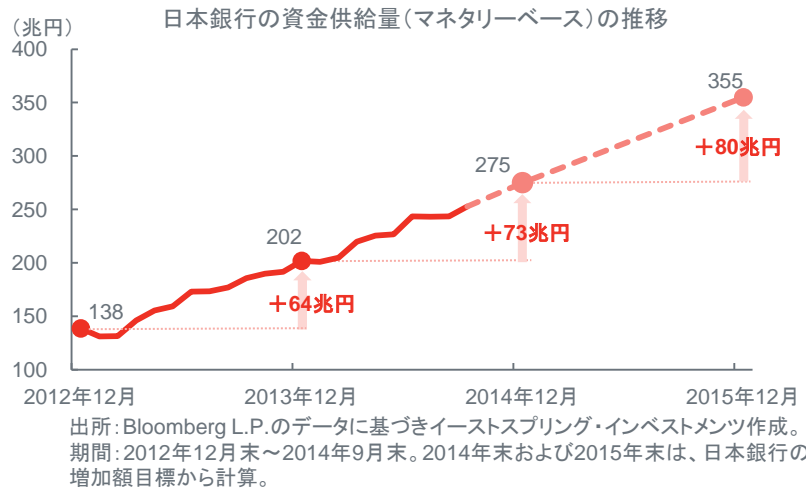
日本銀行の追加金融緩和 景気および株式相場への影響

ご参考資料 2014年11月5日

日本銀行が10月31日、市場の予想に反して金融緩和の拡大を決定しました。昨年4月の「異次元金融緩和」に次いで、追加の金融緩和となります。また、年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)が、国内株式などの資産構成割合を見直しました。これらの動きから考えられる今後の景気や株式相場への影響についてご説明します。

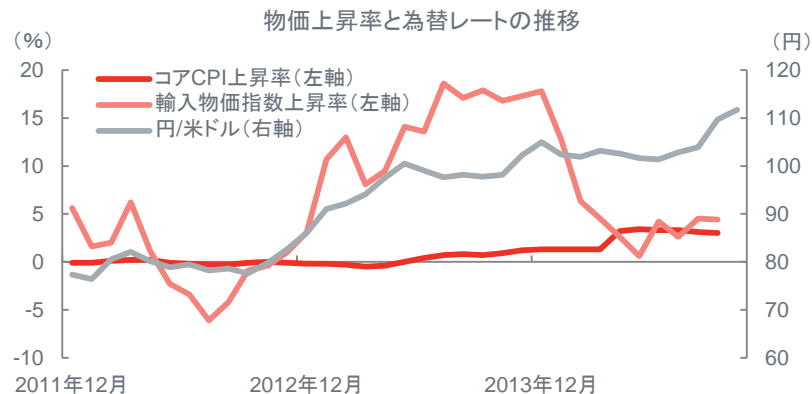
予想外の金融緩和の拡大

- 日本銀行(以下、「日銀」)は、10月31日の金融政策決定会合で追加の金融緩和を決定しました。資金供給量(マネタリーベース)の増加額を、従来の年間約60兆~70兆円から、年間約80兆円に拡大させます。
- これにより、日銀の資金供給量は、来年末には約355兆円となり、国内総生産(GDP)の7割程度まで拡大する見通しです。
- 日銀は、資産の買入れ額の拡大も決定しました。長期国債の買入れ額は年間約50兆円から約80兆円のペースで増加させると共に、上場投資信託(ETF)と不動産投資信託(J-REIT)の買入れ額は、それぞれ年間約3兆円と約900億円と、従来の3倍増の規模になります。

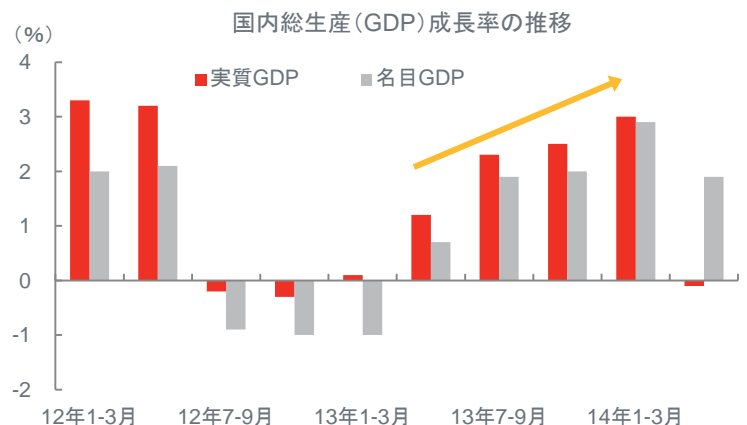


物価上昇の鈍化と景気下振れへの対応

- 日本の物価は、2013年後半から今年3月頃にかけて為替市場での円安の影響もあり、主に輸入物価を中心に上昇してきました。
- 2014年4月の消費税率引上げ後、生鮮食料品を除いた消費者物価指数(コアCPI)の上昇率は前年同月比+3%程度で推移しています。しかし、2014年9月末現在で、消費増税の影響を除くと+1%程度に留まっています。今回の追加金融緩和は、物価上昇の鈍化を懸念しての対応と、日銀は説明しています。



- 2014年4-6月期の国内総生産(GDP)は、消費税率引上げの影響から、名目GDPは前年同期比で1.9%の増加、物価変動を勘案した実質GDPは、前年同期比で0.1%の減少となりました。
- 日本の実質GDPは、2013年4-6月期以降、4四半期連続して、堅調に推移してきました。政府内では、今後の景気動向を見て、補正予算などの対策について議論が始まっています。また、今回の日銀の措置も景気を下支えすると考えられます。

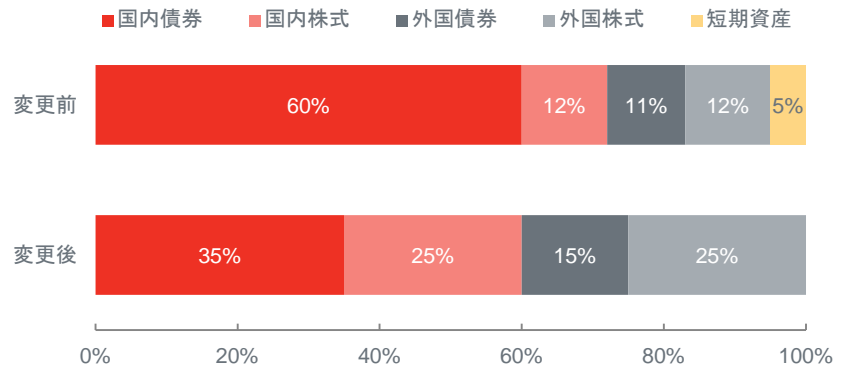


世界最大規模の公的年金GPIFが 基本ポートフォリオを変更

- 世界最大規模の公的年金である年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)は、10月31日、基本ポートフォリオ(資産構成割合)* の変更を発表しました。従来6割を占めていた国内債券を約35%まで引下げ、国内株式・外国株式は従来の約12%から約25%まで上げました。
- GPIFは、国内株式の構成割合を2014年6月末現在、17%強まで上げてきており、今後数年にわたり、国内株式の割合を高めるものと予想されます。

* 基本ポートフォリオ: GPIFが、「長期的な観点から安全かつ効率的な運用」を行うため、各資産を合わせた資産構成割合を定めたもの。

GPIFの基本ポートフォリオ* の変更

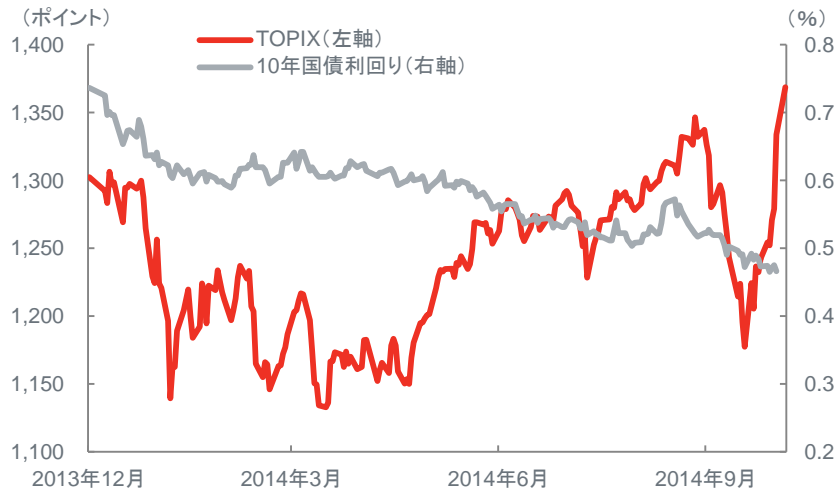


出所: GPIF発表の資料に基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。

株高・円安の進行

- 予想外の日銀の追加金融緩和を好感して、株価上昇・円安が進みました。
- 10月31日の東証株価指数(TOPIX)は終値で1,333.64ポイントまで回復し、前日比+4.28%と年初来で最大の上昇率となりました。
- また、10月31日の為替市場でも円安が急速に進行し、約7年振りとなる1米ドル=111円台後半までドルが上昇しました。
- 連休明けの11月4日も続伸の展開となりました。TOPIXは、終値で1,368.65ポイント(前週末比+2.63%)となり、為替市場も、一旦1米ドル=114円台前半まで円安が進みました。
- 今回の日銀やGPIFなどの決定は、主として需給の面で株価にプラスの材料であると考えますが、ファンダメンタルズの面から日本株に対して強気と見る私どもの見方は変更ありません。
- 過度な市場の反応には留意しつつも、今後の景気動向を含む企業のファンダメンタルズの変化に注目した分析が重要だと考えています。

年初来の株価・国債利回りの推移



出所: Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。期間: 2013年12月末~2014年11月4日。国債利回りは10月31日まで。

年初来の為替レートの推移



出所: Bloomberg L.P.のデータに基づきイーストスプリング・インベストメンツ作成。期間: 2013年12月末~2014年11月4日。

※当資料はイーストスプリング・インベストメンツ株式会社が情報提供を目的として作成したものであり、特定の金融商品等の勧誘・販売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もありません。※当資料は信頼できると判断された情報等をもとに作成していますが、必ずしも正確性、完全性を保証するものではありません。※当資料には、現在の見解および予想に基づく将来の見通しが含まれることがありますが、事前の通知なくこれらを変更したり修正したりすることがあります。また、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。※当資料で使用しているグラフ、パフォーマンス等は参考データをご提供する目的で作成したものです。数値等の内容は過去の実績や将来の予測を示したものであり、将来を保証するものではありません。