

金融政策正常化への始まりか？高まる銀行株への注目

横山 泰史

業種：日本株ストラテジー

市場メカニズムを大きく歪めていた

昨日の日銀の決定は金融市場ではサプライズとなり、株安、円高となった。欧米市場では多くの市場関係者がクリスマス休暇入りのなか、市場が日銀の決定を消化するには少し時間がかかるといった具合であろう。とはいえ、そもそも10月のCPI(総合、前年同月比)は+3.7%、20年国債利回りはCPIの上昇を織り込むような形で1%を超えていた。このような環境にもかかわらず、10年国債利回りについてはYCC(イールドカーブコントロール)によって上限が0.25%程度に抑えられていたというのは違和感があり、市場メカニズムを大きく歪めていたといえる。

歪んだ金利市場の修正

今回の日銀による金融政策の変更(10年国債利回りの上限を0.25%程度から0.5%程度への引き上げ)は、歪んだ金利市場に対して、市場からの圧力もあったといえよう。ここで注目は、今回の上限引き上げが「金融政策正常化の始まりなのか？」ということである。黒田総裁は会見にて金融緩和の終了については否定してはいたものの、この言葉通りに受け止めるのは無理であろう。日本経済は、バブル経済の崩壊後、長い間デフレと円高のスパイラルに苦しめられてきた。第2次安倍政権の誕生によって、満を持して登場した黒田日銀総裁のミッションは金融緩和政策によるデフレと円高ドル安の解消であった。

金融政策正常化の始まりか？整いつつある環境

足元ではウクライナ戦争など特殊な外部環境にあるとはいえ、CPIは目標の2%を大きく上回り、今年ドル円は一時150円を超える円安となった。金融政策を正常に戻す環境は整いつつあるといえる。もっとも、来年後半には世界的なインフレも落ち着きが見られ、世界では利下げを模索する可能性が高く、国内ではCPIの上昇に対抗するための賃金の引き上げが必要なことなどを考えると現実問題として日銀が金融政策を正常化させるハードルは高いともいえる。しかしながら、CPIがプラスの状態が続くようならば、金融市場では日銀が本格的に金融政策を正常化させる道筋を探る期待が高まり、10年国債利回りには更なる上昇圧力がもたらされるといえよう。ここで注目が高まるのが金融緩和政策の弊害を受けていた銀行である。

銀行の収益性改善に期待が高まる

金融政策はまだ正常化の布石が始まったばかりである。正常な金融政策では、金利はインフレを若干上回る水準が最適といえるので、CPIが2%程度に落ち着く目途がつくようならば、10年債利回りには更なる上昇圧力が発生する。こうなると銀行の収益改善に期待が高まるといえよう。

東京市場マーケットデータ

2022/12/20 現在

日経平均	2万6568円
プライム売買代金	4兆756億円
プライム時価総額	683兆289億円
日経平均予想PER	12.3倍
日経平均PBR	1.1倍
日経平均配当利回り	2.3%

出所: Quick

日経平均パフォーマンス

年初来高値	2万9388円	2022年01月05日
年初来安値	2万4681円	2022年03月09日

出所: Quick

国内株式売買代金ランキング

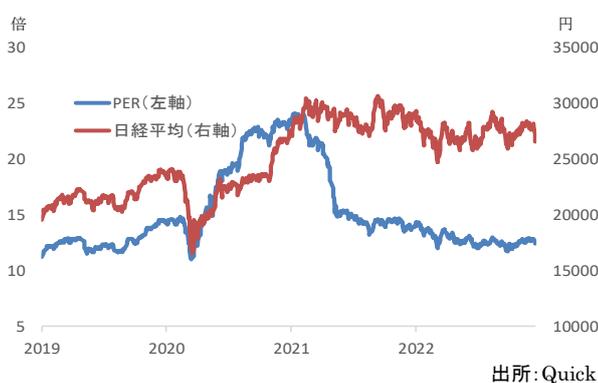
2022/12/20 現在

株価前日比

1	レーザーテック	▼3.2%
2	三菱UFJFG	5.9%
3	三井住友FG	5.3%
4	トヨタ	▼3.4%
5	ソフトバンクグループ	▼4.8%
6	東京エレクトロン	▼3.5%
7	ファーストリテイリング	▼1.8%
8	川崎汽船	1.4%
9	日本郵船	0.03%
10	任天堂	▼0.9%

出所: Quick、アイザワ証券作成

日経平均と予想PERの推移

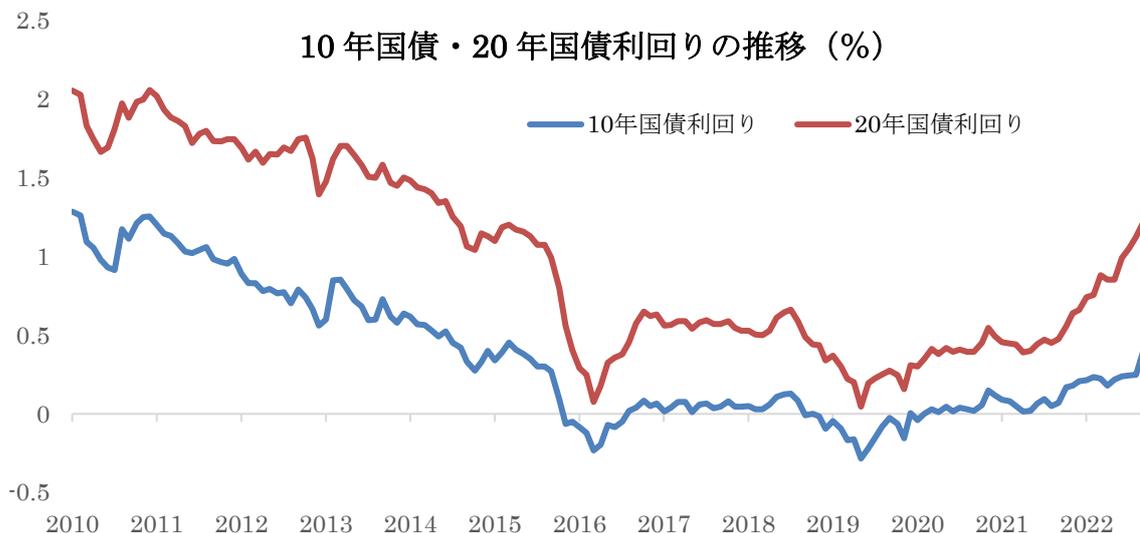


CPIの推移（総合、前年同月比、%）



出所：QUICK、アイザワ証券作成

10年国債・20年国債利回りの推移（%）



出所：QUICK、アイザワ証券作成

業種別株価指数・銀行



出所：QUICK、アイザワ証券作成

本資料のご利用にあたり、お客様にご確認いただきたい事項を、本資料の終わりに記載させていただきました。

金融商品取引法に基づく表示事項

■本資料をお客様にご提供する金融商品取引業者名等

商号等：アイザワ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第 3283 号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会

当社が契約する特定第一種金融商品取引業務に係る指定紛争解決機関：

特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター（略称：FINMAC）

株式の主なリスク

株式は株価の変動等により、損失が生じるおそれがあります。お取引の際は、契約締結前交付書面をよくお読み下さい。

お客様にご負担いただく手数料等について

国内株式は、取引口座に応じて以下の委託手数料（税込）をいただきます。

対面口座：約定代金に対し、最大 1.265%（最大 149,875 円、2,750 円に満たない場合は 2,750 円）

インターネット口座「ブルートレード」：インターネット発注 最大 1,650 円

コールセンター発注 約定代金が 55 万円以下の場合 1,650 円、

約定代金が 55 万円超 3,000 万円以下の場合 3,300 円

コンサルネット発注 約定代金に対し、最大 1.265%（最大 149,875 円、2,750 円に満たない場合は 2,750 円）

アイザワ証券 免責事項

本資料は証券投資の参考となる情報の提供を目的としたものです。投資に関する最終決定は、お客様ご自身による判断でお決めください。本資料は企業取材等に基づき作成していますが、その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。結論は作成時点での執筆者による予測・判断の集約であり、その後の状況変化に応じて予告なく変更することがあります。執筆担当者または弊社と本レポートの対象企業との間には、重大な利益相反の関係はありません。このレポートの権利は弊社に帰属しており、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。

LINE公式アカウント
はじめました！

ベトナムを中心としたアジア情報
をお届けします。

[友だち追加はこちらから！](#)



ID : @aizawa