

こんな指標の動きに注目！

# 2023年今後のマーケット展望

三菱UFJリサーチ&コンサルティング 調査部

主席研究員

小林真一郎

本特別企画では、2023年のマーケットを振り返りながら、YCC修正後の今後のマーケットや注目すべき指標などを解説します。

## 1 2023年のマーケットはこれまでどんな動きをしていたのか？

2023年のこれまでのマーケットを振り返るとき、まず押さえておかなければならないのが、「マーケットの行方を左右する最大の要因が、新型コロナウイルスの感染状況から、日米の金融政策の動向に完全にシフトした」ことです。

米国ではすでに2022年3月から利上げ局面に入り、そのペースも高まっています。2023年に入ると、さすがに利上げペースは鈍ってきました。米国の中央銀行であるFR

B（連邦制度理事会）は、政策金利であるFFレイト（フェデラル・ファンド・レート）を、2022年中は7回、合計4・25%引き上げ、年末時点の誘導目標水準は4・25%↘4・50%まで上昇しました（図表1）。

これに対し、2023年は7月までに0・25%の利上げが4回、合計1・00%の利上げにとどまり、8月時点のFFレイトは5・25%↘5・50%です。ペースが鈍化してきたの

は、利上げで経済活動にブレーキをかけてきた結果、徐々に物価上昇ペースが鈍ってきたためです。このため、一連の利上げはいったん停止し、今後の物価動向を見極めていく段階に入りました。

### 米国の影響を強く受け日本では様々な問題が発生

一方、日本の物価上昇は一時的であるとして超緩和状態を維持してきた日本銀行ですが、本来、国際金融市場は連動し、中でも米国の動向の影響を強く受けるという特性がある中で、様々な問題が生じました。

第1に、日米の金利格差が拡

大したことで円が対ドルで急落したことが挙げられ、昨年秋季には大規模な円買い・ドル売り介入の実施に踏み切らざるを得ない状況になりました。

第2に、現行の金融政策を維持することが難しくなったことです。米国長期金利が上昇すると、日本の長期金利にも上昇圧力がかかりました。

しかし、長短金利操作（イールドカーブコントロール、以下YCC）は日本銀行が無制限に国債を買い取ることで、金利を低位に押さえ込むことを前提としている制度です。YCCの維持のため、日本銀行は2022年中に大量に国債を購入