

2023年7月31日
PayPayアセットマネジメント株式会社

日本銀行金融政策決定会合とその後の金融市場動向

1. 日本銀行金融政策決定会合の決定内容

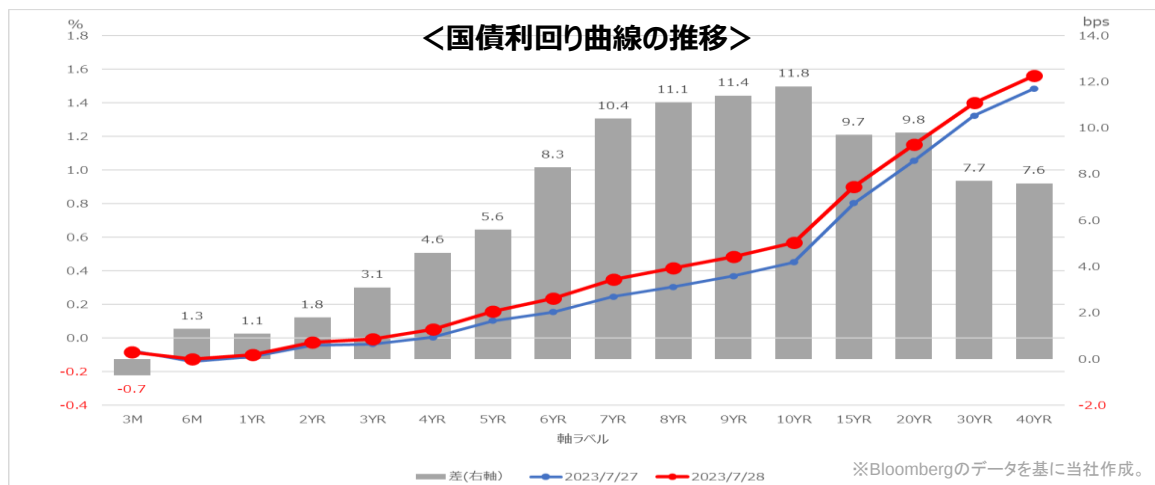
- 日銀は7月27日から28日に開催した金融政策決定会合で、現在実施している大規模金融緩和の一部修正を決定しました。政策の修正は、昨年12月以来、約7か月ぶりとなります。
- 具体的には、長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）の運営の柔軟化を決定しました。声明文では「長期金利の変動幅は従来の『±0.50%程度』を目途とし、長短金利操作について、より柔軟に運営する。10年物国債金利について1.0%の利回りでの指値オペを、明らかに応札が見込まれない場合を除き、毎営業日実施する。」と記されました。
- 上記決定に至った背景として、声明文では、「企業の賃金価格設定行動に変化の兆しが窺われる中、長期金利の上昇を厳格に抑えることで、債券市場の機能やその他の金融市場におけるボラティリティに影響が生じるおそれ」を指摘し、「YCCの運用の柔軟化によって、こうした動きを和らげることが期待される。」との見解を示しました。
- また、同日発表された長期国債買入れの四半期予定では、残存期間「3年超5年以下」、「5年超10年以下」の1回当たりオファー額のレンジが拡大されました。この変更も、今後の金融調節の柔軟性を高める目的と見られます。
- 植田日銀総裁は会合後の記者会見で、10年物国債金利が0.5%～1.0%の間は、水準や変化のスピードに応じて機動的に対応することで過度な金利上昇圧力を抑制するとし、同金利の1%までの上昇は想定しておらず念のための上限キャップ、との見方を示しました。
- 日銀が会合終了後に公表した「経済・物価情勢の展望（2023年7月）」（展望レポート）では、今年度の物価見通しについて、前回4月の見通しから上方修正されたものの、2024～2025年度の物価見通しはいずれも2%未満の水準にとどまり、大きな変化はみられませんでした。

【当資料のお取り扱いに関するご留意事項】

当資料は情報の提供を目的としてPayPayアセットマネジメント株式会社が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料は、信頼できると判断した情報に基づいて作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。当資料中に記載している内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更することがあります。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。信託財産に生じた利益および損失は、すべて受益者の皆様に帰属します。

2. 決定発表後の金融市場動向

上記の決定発表を受け、日本国債の利回りは上昇しました。7月28日の日本10年国債利回りは、未明の一部観測報道を受け、午前中から（変動幅上限の）0.5%を上回りましたが、政策決定を受け、利回りはさらに上昇し、前日比+0.10%の0.540%で取引を終えました。一時、2014年9月以来の0.5%台後半にまで上昇しました。その他の年限でも国債利回りは上昇し、特に残存期間7年～9年程度の利回り上昇幅が大きくなりました。



また、株式市場では、7月28日の日経平均株価が前日比約▲132円と下落しましたが、日中の最安値（同約▲854円）からは大幅に買い戻されるかたちとなりました。外国為替市場では、ドル円相場は前日の141円台から、一時138円前半まで円高・ドル安が進みました。

3. 今後の見通し

- 日銀による大規模金融緩和は、早晚修正されるとの見方は多くの市場参加者が想定していたことですが、今会合で修正を見込む向きは、少数派だったとみられます。
- 今回の決定が、①米欧中銀が追加の金融引き締めを決定した同じ週のタイミングで決定されたこと、②7月28日未明の一部観測報道を含め、YCC修正に関して一定程度の市場の織込みがある中で決定されたことは、グローバル市場の金融引き締めの流れに乗るかたちで政策運営の柔軟化を図りつつ過度な金利急騰は回避したい、という日銀の意図が感じられます。YCCの運営面での柔軟化により、金利上昇局面での国債買入れ増加を抑制しながら、運営の持続性を確保したい意図も見てとれます。
- 他方、今回の決定により、①10年物国債金利の上限0.5%が事実上形骸化し、実質的にYCC撤廃や金融引き締めに相当との見方が広がる恐れがあること、②その結果、これまで金融緩和継続の姿勢を示していたこととの整合性が問われる可能性があること、③YCCの枠組みは残るため、投機筋等による金利上昇方向への仕掛け的な債券売りの懸念が残ること等が、懸念や不透明な点と考えられます。
- 今回の決定は、市場にサプライズを与える格好となりました。金融市場は当面、落ち着きどころを探る展開となり、一時的に不安定な動きとなることも想定されます。目先の注目点は、長期金利の0.5%超水準における、日銀の金融調整姿勢になると思料します。

【当資料のお取り扱いに関するご留意事項】

当資料は情報の提供を目的としてPayPayアセットマネジメント株式会社が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料は、信頼できると判断した情報に基づいて作成していますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。当資料中に記載している内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更することがあります。当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しないし保証するものではありません。信託財産に生じた利益および損失は、すべて受益者の皆様に帰属します。