

2023年11月1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

- 日本銀行（以下、日銀）は10月30日から31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、今年7月以来、約3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）の運用の柔軟化を決定しました。声明文では、①「長期金利の上限は1.0%を目標」とし、従来の「長期金利の変動幅は『±0.50%程度』を目標」から変更しました。さらに、②指値オペの利回りについて、「金利の情勢等を踏まえて、適宜決定する」とし、従来の「1.0%の利回りで（中略）毎営業日、実施する」から変更しました。**長期金利が1.0%を一定程度超えることを事実上容認**する姿勢を示したと言えます。
- 上記決定に至った背景として、声明文では「今後の情勢変化に応じて、金融市場で円滑な長期金利形成が行われるよう、長短金利操作の運用において、柔軟性を高めておくことが適当」とし、「毎営業日1.0%の利回りで連続指値オペを実施し、長期金利の上限を厳格に抑えることは、強力な効果の反面、副作用も大きくなりうると判断」したことが述べられています。
- 植田日銀総裁は会合後の記者会見で、物価見通しについて、物価目標の持続的実現を十分な確度で見通せる状況にはない、と述べました。また、YCC撤廃とマイナス金利解除の順序については、決め打ちしていないとして明言を避けました。
- 日銀が会合終了後に公表した「経済・物価情勢の展望（2023年10月）」（展望レポート）では、2025年度までの物価見通しについて、前回7月の見通しから上方修正されました。ただし、2025年度の物価見通し（消費者物価指数（生鮮食品を除く））は、前年比+1.7%（中央値）の伸びと物価目標（+2.0%）を下回る水準にとどまりました。

### 2. 決定発表後の金融市場動向

#### （国債市場）

10月31日の日本10年国債利回りは、前日深夜の一部観測報道（YCCの再修正に関する観測記事）を受け、午前中の段階で0.9%半ばに上昇しました。日銀の発表を受け同利回りは一時低下しましたが、前日比+0.06%の0.950%で取引を終えました。一時0.955%と、2013年5月以来の高水準まで上昇する場面もありました。

#### （株式市場）

10月31日の日経平均株価は午前中に前日比約▲144円と下落しましたが、決定発表後は前日比上昇に転じ、同約+162円で取引を終えました。

#### （外国為替市場）

政策修正の観測報道を受けて、10月30日の海外市場でドル円相場は一時148円後半まで円高・ドル安が進みましたが、決定発表後は円安・米ドル高となり、150円前半に上昇しました。

#### 【当資料のお取り扱いに関するご留意事項】

当資料は情報提供を目的としてPayPayアセットマネジメント株式会社で作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。当資料は当社が信頼できると判断した情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料中に記載した内容、数値、図表等は、当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。なお、当資料のいかなる内容も将来の投資成果を示唆しない保証するものではありません。

### 3. 今後の見通し

- 日銀による大規模金融緩和が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ものの、今回の会合では「現状維持」と「修正」の見方は拮抗していたと思われます。
- 2023年7月の会合でYCCの柔軟化が決定された際と同じく、今回も決定会合の1日目と2日目の間の日本時間深夜に、同じメディア（日本経済新聞）が決定内容の観測記事を報じました。実際の決定内容も再び同記事に沿った結果となった点は興味深いです。特に今回は、7月に比べ市場変動も抑制的になっており、仮にこれが日銀による市場への意図的な織り込み方法ならば、今後は会合直前の日経の報道に一層注目が集まる見通しです。
- 今回の決定には、欧米を始めとするグローバル市場の金融引き締めに乗るかたちで政策運営の柔軟化を行い、市場期待の調整を図りながら過度な金利急騰を回避したい、という日銀の意図が感じられます。YCC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つつ、運営の持続性を確保したい意図も見取れます。
- 他方、今回の決定により、①YCCの形骸化が更に進み、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に対する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。
- 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。まずは、長期金利の1.0%超水準における、日銀の金融調整姿勢が注目を集めると見えています。

[ご参考]

＜国債利回り曲線の推移＞  
(2023年10月30日・31日の比較)

