

日本：日銀はイールドカーブ・コントロール（YCC）を一段と柔軟化

- 長期金利操作の上限の目途を+1.0%に引き上げ柔軟化
- 事前の観測報道もあり市場は今回の決定を織り込み済み
- マイナス金利解除を見据え金利は上下に振れ易い動きに

■ 日銀は長短金利操作を7月に続き柔軟化

日本銀行は31日の金融政策決定会合で、大規模金融緩和策のうち長短金利を操作するイールドカーブ・コントロール（YCC）政策のさらなる柔軟化を決定しました。長期金利の上限は+1.0%を目途とし、一定程度超えることを許容すると発表。短期金利に▲0.1%を適用し、長期金利はゼロ%程度を誘導水準とする方針は維持。米金利上昇を背景に日本の長期金利は1%に迫っており（図1）、日銀が金利上昇を抑制する事で市場機能の歪みが拡大することを避ける狙いがあります。また粘り強く金融緩和を継続する方針やYCCの枠組みによる金融緩和の持続性を高める意図も表明されました。日銀の政策決定を前に長期金利は一時0.96%に上昇し、2013年以来の高水準となりました。

■ 金融政策の再修正は事前報道通り

日本経済新聞は30日夜の速報で、日銀がYCCの再修正を議論し、現在1%としている長期金利の事実上の上限を柔軟にし、一定程度1%を超える金利上昇を容認する案が有力と報道しました。同報道を受けた金融市場は円高、金利上昇で反応。31日の金融政策決定会合でのYCC再柔軟化の決定を受けて長期金利は一旦低下するも再び上昇、為替市場ではドル円が1ドル=149円台から再び150円台を付けるなど円安が進行、日経平均株価は反発しました（図2）。

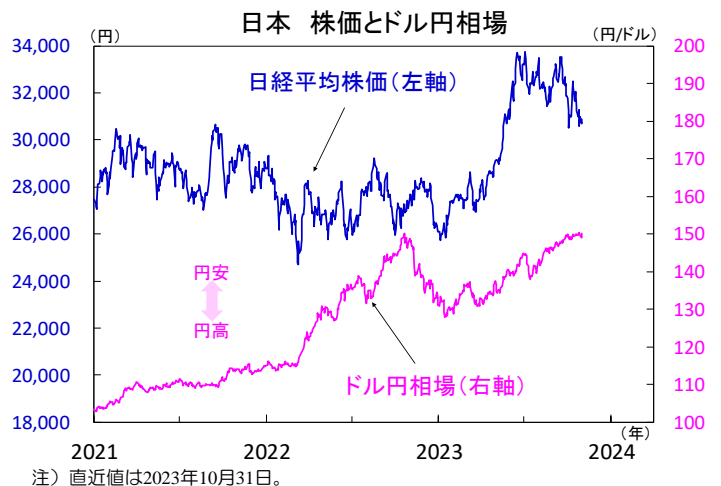
■ 今後も政策正常化は進むも時間を要する

日銀が新たに公表した経済・物価情勢の展望（展望レポート）によると、消費者物価（除く生鮮食品）の予想は2023年度が前年比+2.8%、2024年度が同+2.8%、2025年度が同+1.7%へ、前回7月からそれぞれ上方修正されました（図3）。先行きの物価見通しは「基調的物価上昇率は見通し期間終盤にかけ2%へ徐々に高まる」とされました。先行き見通しが依然として日銀の物価安定目標+2%を達成できず、マイナス金利の解除はまだ見通せない状況です。マイナス金利解除の検討は世界経済の安定成長が条件となるため慎重な判断が必要と考えられます。金融政策の正常化には時間を要し、来年前半の米国経済減速や利下げ期待の高まりを受けて、国内長期金利は再び低下する場面もありそうです。日銀の政策変更のタイミングやインフレ見通しについて、今後も植田総裁の発言が注目されます。（本江）

【図1】日銀は長期金利操作の上限を再拡大



【図2】政策修正を受けても円安の動きは変わらず



【図3】日銀はインフレ見通しを全体的に上方修正

2023～2025年度の日銀政策委員の大勢見通し

	実質GDP	消費者物価 (除く生鮮食品)	消費者物価 (除く生鮮食品・エネルギー)
2023年度	+1.8～+2.0 <+2.0>	+2.7～+3.0 <+2.8>	+3.5～+3.9 <+3.8>
前回(7月)	+1.2～+1.5 <+1.3>	+2.4～+2.7 <+2.5>	+3.1～+3.3 <+3.2>
2024年度	+0.9～+1.4 <+1.0>	+2.7～+3.1 <+2.8>	+1.6～+2.1 <+1.9>
前回(7月)	+1.0～+1.3 <+1.2>	+1.8～+2.2 <+1.9>	+1.5～+2.0 <+1.7>
2025年度	+0.8～+1.2 <+1.0>	+1.6～+2.0 <+1.7>	+1.8～+2.2 <+1.9>
前回(7月)	+1.0～+1.2 <+1.0>	+1.6～+2.0 <+1.6>	+1.8～+2.2 <+1.8>

注) 2023年10月「経済・物価情勢の展望」。対前年度比、単位は%。<>内は政策委員見通しの中央値。赤色は中央値上方修正、青色は中央値下方修正。

出所) 日本銀行より当社経済調査室作成

本資料に関してご留意頂きたい事項

- 本資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。販売会社が投資勧誘に使用することを想定して作成したものではありません。
- 本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また、税金・手数料等を考慮していません。
- 本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJアセットマネジメント戦略運用部経済調査室の見解です。また、三菱UFJアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。



三菱UFJアセットマネジメント

三菱UFJアセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404号
加入協会：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会