

臨時レポート

日銀10月 長短金利操作の運営を再修正

長期金利の+1.0%超えを容認、金融緩和政策については維持

- 日銀は10月の金融政策決定会合において、YCC運営のさらなる柔軟化を決定。
- 10年国債を買い入れる連続指値オペ（公開市場操作）については、運営を機動的に見直し。市場動向に応じて長期金利が+1.0%を一定程度超えることを容認。
- 日銀は政策修正や金融政策の正常化の時期の見極めにあたり、非常に難しい舵取りを迫られる。

- 日銀は、10月30～31日の金融政策決定会合で、現行の金融緩和政策の維持を決定しました（図表1）。なお、長短金利操作（イールドカーブ・コントロール：YCC）の運営をより柔軟に行うため、10年国債を買い入れる連続指値オペ（公開市場操作）については、金利の実勢等を踏まえて機動的な運用へと見直し、長期金利（10年国債利回り）が事実上の上限であった+1.0%を一定程度超えることを容認しました。
- 10月上旬に公表された9月会合の『主な意見』で、政策修正を見据えた意見が出ていたことが明らかとなり、市場の一部では今会合でYCC運営の見直しが行われるとの見方が強まっていました。
- 展望レポートでは、緩和的な金融環境と政府による経済対策の効果に支えられるとし、2023年度の実質GDP（国内総生産）成長率見通しを上方修正しました。物価については、原油をはじめ輸入物価の上昇により、幅広い品目への価格転嫁の影響が続いていることを踏まえ、2023年度の見通しを上方修正しました（図表2）。
- 植田総裁は『内外経済や金融市場の不確実性が高まる中、金融市場で円滑な金利形成が行われるようにYCC運営の柔軟性を高めた』と説明しました。
- 日銀が再修正に動くとの30日夜の報道を受け、国内債券市場では朝方に長期金利が急上昇し、一時0.955%まで上昇しました。株式市場では金利上昇が嫌気されハイテック株を中心に売りが優勢となる場面もあったものの、声明文が公表され、市場が警戒していたほどの大幅な修正ではなかったと受け止められると上昇に転じ、31日の日経平均株価の終値は前日比+0.53%、TOPIXは同+1.01%となりました（図表3）。
- 市場では、日銀が早ければ2023年度後半にも物価2%目標達成を見極め、金融政策の正常化に向けて動き出すとの見方もあるようです。日銀の政策委員内で、早期の正常化を求める声と現行の政策を維持する声とで温度差があるなか、日銀は政策修正や金融政策の正常化の時期の見極めにあたり、難しい舵取りを迫られることになりそうです。

図表1：当面の金融政策運営について

(1)長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）

短期金利	日銀当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。
長期金利	10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う。
長短金利操作の運用	長期金利の上限日足を+1.0%程度とし、より柔軟に運用する。

(2)資産買入れ方針

ETF(上場投資信託)及びJ-REITについて	ETFは年間約12兆円、J-REITは年間約1,800億円に相当する残高増加を上限に、必要に応じて買入れを行う。
CP等、社債等について	CP等、社債等については、感染症拡大前と同程度のペースで買入れを行い、買入れ残高を感染症拡大前の水準（CP等:約2兆円、社債等:約3兆円）に徐々に戻していく。

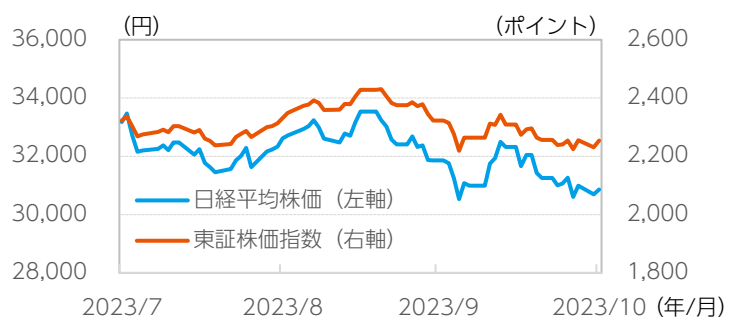
*1 ▲はマイナスを表します。 *2 赤字は今会合における修正です。

図表2：10月展望レポート（経済と物価の見通し）

	対前年度比 (7月との差異)	実質GDP 成長率	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
2023年度	+2.0% (+0.7%)	+2.8% (+0.3%)	
2024年度	+1.0% (▲0.2%)	+2.8% (+0.9%)	
2025年度	+1.0% (0.0%)	+1.7% (+0.1%)	

※政策委員見通しの中央値（▲はマイナスを表します）

図表3：国内株式市場は前日比で上昇



※日経平均株価、東証株価指数（TOPIX）の動き
データ期間：2023年7月31日～2023年10月31日（日次）

出所) 図表1、2は日本銀行、図表3はブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメントが作成

【当資料に関する留意点】

- 当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。また、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。実際の投資等に係る最終的な決定はご自身で判断してください。
- 当資料は、信頼できると考えられる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。
- 当資料のいかなる内容も将来の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料に投資信託のグラフ・数値等が記載される場合、それらはあくまでも過去の実績またはシミュレーションであり、将来の投資収益を示唆あるいは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おりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。
- 投資信託は投資する有価証券の価格の変動等により損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託の手数料や報酬等の種類ごとの金額及びその合計額については、具体的な商品を勧誘するものではないので、表示することができません。

<設定・運用>



ニッセイアセットマネジメント株式会社

商号等：ニッセイ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369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

コールセンター 0120-762-506
9：00～17：00（土日祝日・年末年始を除く）
ホームページ <https://www.nam.co.jp/>