

**M A R
K E T
E Y E**

マーケットレポート

情報提供資料
2023年3月13日

日銀金融政策決定会合(3月9・10日)の注目点

大規模金融緩和策を維持 YCCの枠組みも据え置き

- 金融政策: ±0.50%の長期金利変動許容幅、フォワードガイダンスなども据え置き
- 経済・物価見通し: 変更なし。物価は来年度半ばにかけてプラス幅を縮小するとの見通しを維持
- 市場機能の低下などの課題は新体制へ引き継がれることに

1. 大規模な金融緩和策の維持を決定。長期金利の変動許容幅は±0.50%で据え置き

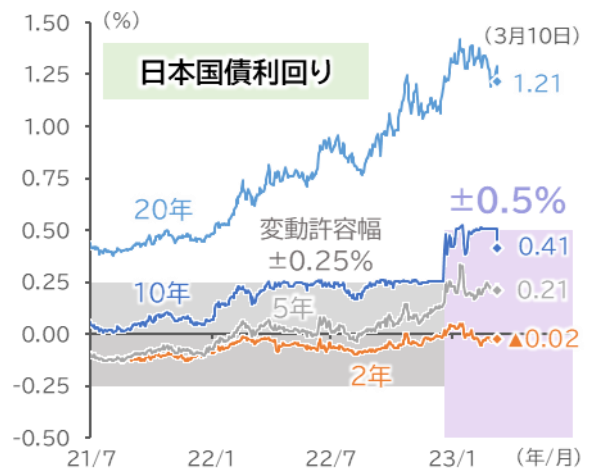
【金融政策決定会合、経済・物価情勢の展望、黒田総裁会見の注目点】

・金融政策: 現行の緩和政策を維持。長期金利の変動許容幅も維持
日銀は現行のイールドカーブコントロール(YCC)政策(短期金利を▲0.1%、長期金利を0%程度)を中心とした大規模な金融緩和策の維持を決定し、長期金利の変動許容幅も±0.5%で据え置きました。

・経済、物価見通し: 大きな変更なし
経済の展望においては、潜在成長率を上回る成長を続けるとの見通しを据え置きました。物価の展望においては、来年度半ばにかけてプラス幅を縮小していくとの予想を据え置きました。

・黒田総裁記者会見: 10年間の大規模緩和策は成功と総括
黒田総裁は就任期間における金融政策運営について、2%の物価安定目標を達成できなかったことを反省点とした一方、雇用の増加、経済の成長、賃金・物価が上昇しないというノルム(標準)からの脱却という観点から大規模緩和は成功だったと評価しました。債券市場の機能度について、問題は依然として残っていると認識を示した一方、市場調節運営を通じて順次回復していくとの見通しも同時に示しました。YCCを含めた大規模緩和策の出口戦略については、2%の物価安定目標の達成が見込まれる時点で考えるべきであり、現在はその議論は時期尚早であるとのスタンスを維持しました。

図表1. 国債の年限別利回り



【出所】Bloombergの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

2. 市場機能度低下への懸念が残る。新体制移行後は政策の副作用への対処が焦点に

今回の金融政策決定会合では、YCCにおける±0.50%の長期金利変動許容幅を含めて全ての金融緩和策が据え置かれ、債券市場の機能度低下への懸念が引き続き残る結果となりました。四半期毎に公表される債券市場の機能度サーベイ(図表2ご参照)では、2月機能度判断DIが▲64と統計開始以降最も低い値が公表されました。昨年12月の金融政策決定会合では、債券市場の機能度回復を目的に長期金利の変動許容幅を±0.25%から±0.50%に拡大しましたが、当指数は11月時点(▲51)からさらに悪化するなど、債券市場の機能度回復が今後の課題として引き続き残されています。

植田和男次期日銀総裁は2月24日に衆議院で行われた所信聴取において、「力強い金融緩和の継続が必要である場合には、市場機能の低下を抑制するところどころに配慮しつつ、この処置(YCC政策)をどのように継続するか考えていく必要がある。」と発言するなど、大規模緩和を継続する場合にも債券市場へ配慮する姿勢を見せています。

足元の日銀は共通担保資金供給オペの拡充に続いて、10年国債の最低品質料を引き上げるなど、レンジ拡大以外の方法で債券市場の機能度回復を図る姿勢も示しています。

植田和男氏、氷見野良三氏、内田真一氏がそれぞれ総裁、副総裁としての初めての金融政策決定会合が4月27・28日に開催されます。

YCC政策継続の可否も含めた大規模緩和の副作用への対処に引き続き注目が集まります。

図表2. 日銀による債券市場サーベイ



※調査対象先変更のため、2018年2月は非連続

【出所】Haverの公表データに基づき、りそなアセットマネジメント作成

※当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■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。また、りそな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。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。