

日本

日銀金融政策決定会合（2024年3月18-19日）

マイナス金利解除、YCC撤廃など、金融政策の枠組みを見直し

政策・経済センター
北川諒・田中高大・堂本健太
03-6858-2717

1 金融政策決定会合における主な決定内容（24年3月）

	従来の内容	24年3月決定
YCC	短期金利 日本銀行当座預金を三層に区分し、そのうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用	政策金利を無担保コールレート（オーバーナイト物）に変更。誘導目標は0～+0.1%程度となり、従来より0.1%程度上昇 上記に伴い、日銀当預（所要準備を除く）に付利金利+0.1%を適用（ マイナス金利解除 ）
	長期金利 10年物国債金利の操作目標を0%程度、上限の目途を1.0%と定め、国債買入れを実施	10年物国債金利の誘導目標・上限目途を廃止（ イールドカーブコントロール撤廃 ） 長期国債買入れはこれまでと同程度の金額で実施した上で、長期金利が急騰する場合には、機動的に買入れ額の増額等に対応
資産買入れ方針	ETF・J-REIT：各年間12兆円増、年間1800億円増を上限に必要に応じて買入れ CP等：約2兆円の残高を維持 社債等：感染症拡大前と同程度のペースで買入れ	ETF・J-REIT：新規の買入れを終了 CP等・社債等：買入れ額を段階的に減額し、一年後を目途に買入れを終了

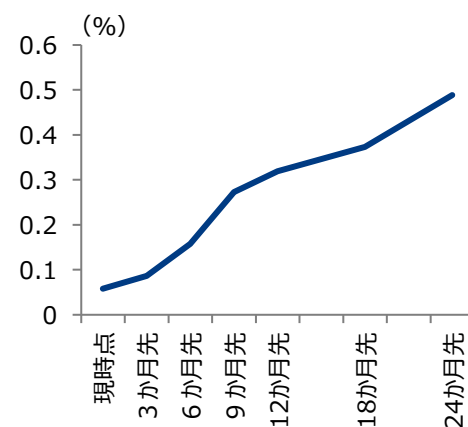
出所：日本銀行「当面の金融政策運営について」「金融政策の枠組みの見直しについて」より三菱総合研究所作成

2 国債利回りと為替（3月19日中）



出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

3 政策金利の市場予想



注：3月18日時点。円OISレートから算出したフォワードレート。

出所：Bloombergより三菱総合研究所作成

評価ポイント

金融政策決定会合の結果

- 日本銀行は、24年3月18-19日の金融政策決定会合にて、金融政策の枠組みの見直しを決定した。主な内容は、①マイナス金利解除、②イールドカーブ・コントロール（YCC）撤廃、③資産買入れ方針の修正、である（図表1）
- ①について、政策金利は日本銀行当座預金の一部に適用されていた▲0.1%のマイナス金利から、無担保コールレート（オーバーナイト物）に変更された。0～+0.1%程度に誘導することになり、従来より0.1%程度の上昇が見込まれる。
- ②について、マイナス金利解除とあわせて、長期金利の誘導目標（ゼロ%程度）および上限目途（+1.0%）が撤廃された。なお、長期国債の買入れはこれまでと同程度の金額で継続した上で、長期金利が急騰する場合には機動的な買入れ額の増額等を実施する方針も示された。
- ③について、リスク資産（ETFおよびJ-REIT）の新規買入れを終了した。10年に導入以降残高が拡大していたが、近年は新規買入れは縮小されていた。
- 植田総裁は記者会見にて、大規模な金融緩和はその役割を果たし、主たる政策手段を短期金利の操作とする「普通」の金融調節に移行することを強調した。

金融緩和修正の背景と今後の見通し

- 金融緩和修正の背景として、2%の「物価安定の目標」が持続的・安定的に実現していくことが見通せる状況に至ったことが明記された。24年春闘における平均賃上げ率（連合第1回回答集計+5.28%）の高まりやヒアリング情報なども踏まえて、賃金と物価の好循環が強まりつつあると判断された模様である。
- 今回の政策修正について、会合結果公表後の金融市場は金利低下・円安で反応しており、緩和的な金融環境継続との受け止めが強かったとみられる。
- 先行きについて、政策金利の引き上げは緩やかなペースにとどまり、25年度末までに0.5%ポイントの引き上げを予測する。金融市場で先行き2年間で0.5%ポイント程度の利上げが織り込まれていることについて（図表3）、内田副総裁は2月の講演で「緩和的な金融環境が維持される」との認識を示している。