

日本

日銀金融政策決定会合（2023年10月30-31日）

## 長期金利1%超を事実上許容、市場による金利形成を重視へ

政策・経済センター  
菊池紘平・堂本健太  
03-6858-2717

## 1 金融政策決定会合における決定内容（23年10月）

	23年7月決定		23年10月決定
短期金利	▲0.1% (政策金利残高に適用)	➡ 不変	▲0.1% (政策金利残高に適用)
長期金利の目標	10年物国債金利 ゼロ%程度	➡ 不変	10年物国債金利 ゼロ%程度
長期金利の許容変動幅/上限	長期金利の変動幅は「±0.5%程度」を目標	➡ 上限引き上げ 下限明記せず	長期金利の上限は1.0%を目標
指値オペ	10年物国債について1.0%の利回りで毎営業日実施	➡ 対象拡大 時期と利回り を柔軟化	各年限で機動的に実施 利回りは金利の実勢等を踏まえて適宜決定

注：連続指値オペは、日本銀行が定めた利回り水準で、国債の買入れを限度額を定めずに実施するもの。  
出所：日本銀行「当面の金融政策運営について」より三菱総合研究所作成

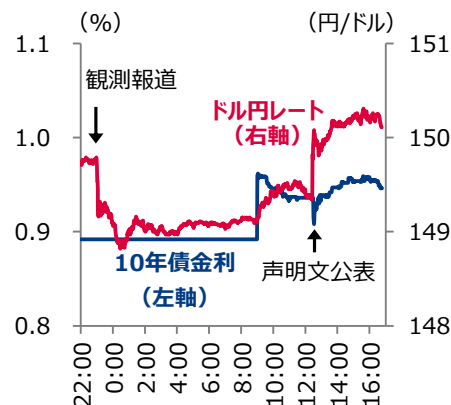
## 2 政策委員の経済・物価見通し

	実質GDP	消費者物価指数	
		(除く生鮮食品)	(除く生鮮食品、エネルギー)
2023年度	+2.0	+2.8	+3.8
7月時点	+1.3	+2.5	+3.2
2024年度	+1.0	+2.8	+1.9
7月時点	+1.2	+1.9	+1.7
2025年度	+1.0	+1.7	+1.9
7月時点	+1.0	+1.6	+1.8

注：政策委員見通しの中央値。

出所：日本銀行「経済・物価情勢の展望」より三菱総合研究所作成

## 3 金融市場の反応



注：23年10月31日。

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、23年10月30-31日に開催された金融政策決定会合において、イールドカーブ・コントロール（以下、「YCC」）の運用のさらなる柔軟化を決定。
- 長期金利の誘導目標をゼロ%程度で据え置く一方、①長期金利（10年物国債金利）の「上限の目途」を1.0%とする運用に変更。併せて、②指値オペの利回りは、金利の実勢などを踏まえて適宜決定する方針とした（図表1）。
- 政策委員の物価見通しは、見通し期間全体に亘って上方修正。24年度以降の除く生鮮食品・エネルギーは2%弱の伸びが続く見通しが示された（図表2）。

## YCC修正の背景と今後の流れ

- 今回の柔軟化により、事実上、1%を上回る長期金利の上昇が一定程度許容される見通しである。
- 柔軟化の背景として、想定を上回る物価上昇や、米国金利の急ピッチでの上昇などを受けて、日本の長期金利への上昇圧力が強まっていることがある。日本銀行は、こうした中で長期金利を厳格に抑制すれば、金融緩和の副作用が大きくなり得ると説明しており、金融市場における円滑な長期金利形成を重視する姿勢を強めているものと考えられる。
- 金融市場では、事前の観測報道を受け、声明文公表前から政策修正を織り込む形で金利上昇・円高が進行した。声明文の公表前後で金利は概ね同水準の一方、為替は円安で反応（図表3）。市場参加者からは、限定的な政策修正にとどまると受け止められた模様である。
- 植田総裁は会見で、賃金と物価の好循環に向けて、24年春闘における賃上げの動向を重視していると指摘。当社は、24年も前年に匹敵する高めの賃上げ率の実現すると見込んでおり、遅くとも24年春には、マイナス金利解除に係る検討の本格化がするとみる。また、長期金利についても、過度な変動の抑制にとどめ、基本的には市場に委ねていく姿勢が一段と強まるだろう。