

Daily Report (号外)

～日銀金融政策決定会合について～

概要

日銀は12月19日-20日の金融政策決定会合において、市場機能の改善を図り、より円滑なイールドカーブ全体の形成を促す観点からイールドカーブ・コントロール(以下「YCC」)の運用を一部見直すことを決定しました。

声明文では、海外金融資本市場のボラティリティの高まりにわが国の市場も影響を受けており、債券市場の機能が低下している点に言及した上で、その影響が企業の起債など金融環境に悪影響を及ぼす恐れがあるとしました。

その上で、緩和的な金融環境を維持しつつ、YCCを起点とする金融緩和の効果が企業金融などを通じてより円滑に波及していくよう、国債買入額を大幅に増額しつつ、YCCの運用について長期金利の許容変動幅を従来の $\pm 0.25\%$ から $\pm 0.50\%$ 程度に拡大することを決定しました。

また、従前より実施している連続指値オペについて、 0.50% での指値オペを実施する方針を示すとともに、過度な金利上昇を抑制するため、各年限について機動的にオペ買入額の更なる増額や指値オペを実施する方針を示しました。

市場反応

このところ、日銀審議委員や政府高官などから、政府と日銀の共同声明について、新総裁の下での政策変更の言及が散見されていたものの、従前より、黒田総裁を含む日銀高官から、10年金利の許容変動レンジの拡大は利上げに当たるなどの発言があり、今回の会合では特段の政策変更は行われなとの見方が優勢であったことから、サプライズ的な内容となりました。

発表直後に、10年金利は 0.44% まで上昇したものの、臨時オペ(残存1年～25年)に加え、2年・5年および20年金利に対する指値オペ(2年: 0.02% 、5年: 0.17% 、20年: 1.245%)を実施するなど声明文に沿って金利急騰を抑制する措置を行ったことから、市場はやや落ち着きを取り戻し、これまで指値オペの対象としていた長期ゾーンは $15\sim 16\text{bp}$ 金利上昇した一方、短中期ゾーン(2年・5年)・超長期ゾーン(20年～40年)については、金利上昇幅は比較的抑制されたものとなりました。

日本株式市場は後場寄り付き前の発表となり、まずは先物が急落、後場寄り後に現物が先物に続く形で下落しました。日経平均株価の前場終値は $+77\text{円}$ 上昇($+0.29\%$)でしたが、大引けは $\Delta 669\text{円}$ ($\Delta 2.46\%$)となりました。なお、日経平均株価に比べて銀行株の寄与が大きいTOPIXの下落率は $\Delta 1.54\%$ にとどまりました。

為替についても発表前の 137円 台半ばから 132円 台まで急速に円高が進行しました。

新発10年物国債利回りの推移

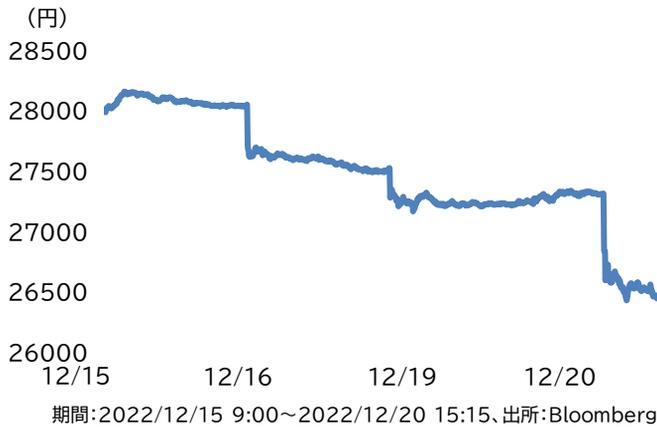


運用実績等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

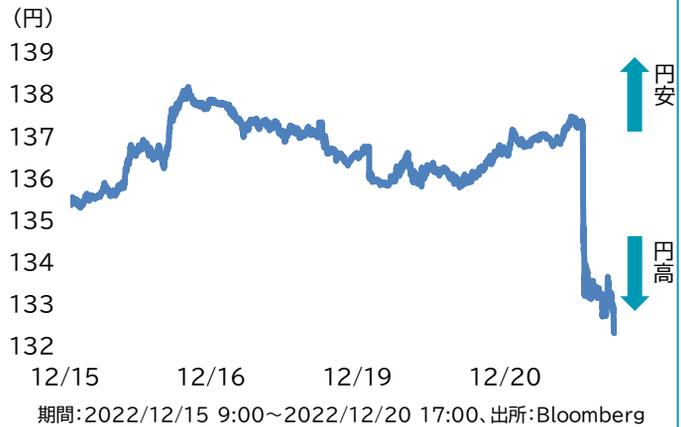
また、シミュレーション等(前提は資料参照)については結果を確約するものではありません。

Daily Report(号外)

日経平均の推移



米ドル/円の推移



評価・今後の見通し

従前より、黒田総裁を含む複数の日銀高官から、長期金利の許容変動幅の拡大は事実上の利上げに当たるとして、国会(財政金融委員会)等の場で否定する発言がなされていたことから、今回の政策変更は市場にとってサプライズとなりました。

今回の政策変更について、黒田総裁は会合後の記者会見で、「先の発言を踏まえれば、事実上の利上げではないか」との記者質問に対し、「市場機能の改善を企図するもので、利上げではない。YCC政策の終了や出口戦略ではない」、「YCC政策を起点とする金融緩和効果が円滑に波及することを狙った」という趣旨の回答をしており、従前の発言を事実上、覆すこととなりました。

今後の政策については、「大幅な金融緩和策を直ちに見直すような状況にない」との会見における黒田総裁の発言のとおり、年明け後にさらなる引き締め方向での政策変更が行われる可能性は低いと思われます。一方で日銀は臨時の国債買入オペや指値オペ等を通じて、過度な金利上昇を抑制する方針を示していますが、来週の全国消費者物価指数の前年比が+4%に乗せる可能性もある(市場予想中央値は+3.9%)ことに加えて、来年4月に就任する新総裁の下での政府と日銀の共同声明の内容見直しに対する市場の思惑は燻り続けることから、金利には上昇圧力が掛かりやすい環境が続くと見込んでいます。

なお、10年金利については、当面0.4%を中心に、0.3%~0.5%のやや広めのレンジで推移すると見えています。

日本株式市場の見通しのポイントは主に2点です。第一に、円高が企業業績に与える影響です。第二に、株価の調整期間は短期にとどまる可能性が高いことです。今回の政策変更によって、米ドル/円は3円程度円高方向に動きましたが、金融緩和政策の見直しに当たらない中での円高進行は、外需企業を中心とする企業業績への影響は限定的と考えます。また、20日の株式市場での投資行動は後場に限られたため、年末を控えて流動性が低い中で21日以降、ボラティリティの拡大が想定されます。しかし、バリュエーションを考慮すれば株式市場の下値余地は小さく、欧米に遅れて再開した国内経済活動とインバウンド需要の回復によって株価の調整は短期間で終了すると予想します。