

# 日銀は、YCCの運用を一段と柔軟化。 日銀の金融政策は、異次元緩和から正常化へ

- 日銀は、厳格なYCC運用から、7月に続きより柔軟な運営に移行。
- 日銀の物価（コアCPI）見通しは、3年度続けて2%を上回る。
- 2024年入り後早いうちにYCCの撤廃、短期金利のマイナス適用解除へ。

## 日銀はYCCの運用の更なる柔軟化を決定

日銀は、10月30～31日の金融政策決定会合で、現行の金融政策であるYCC（長短金利操作）の運用をさらに柔軟化することを決定しました。日銀は7月に、長期金利（10年国債金利）の上限を事実上1%へ拡大し、長期国債を1%の水準で無制限に買い入れる「連続指し値オペ（公開市場操作）」を原則毎営業日実施するとしていました。今回は、長期金利の上限は1%を目途としつつ、厳格に1%に抑える連続指し値オペに代わって、大規模な国債買入れと機動的なオペ運営を中心に金利操作を行うこととしました。

背景には、米長期金利の上昇等に伴って、日本の10年国債金利が上昇し、上限の1%に迫っていたことがあります（図表1）。機動的な対応にすることで、日銀の国債買入れ増大を抑制する効果を狙っているとみられます。

## 物価見通しは3年度続けて2%を上回る

同時に発表された経済・物価情勢の展望（展望レポート、図表2）では、消費者物価（除く生鮮食品、コアCPI）の見通しは上方修正されました。23、24年度の見通しはともに+2.8%へ上方修正され、22年度から24年度まで、3年度続けて物価安定目標である2%を超える見通しが示されました。25年度は+1.7%と小幅な上方修正にとどまりましたが、潜在成長率を上回る成長を続けるとしており、デフレに戻ることは想定されていないと解釈されます。

## 日銀の金融政策は異次元緩和から正常化へ

3年度連続の2%を超えるコアCPIの見通しが示され、物価安定目標の達成は視野に入っているものとみられます。厳格なYCC運用から、より柔軟な対応に移行し、金融政策が異次元緩和から正常化へ向かう環境は整いつつあると考えられます。

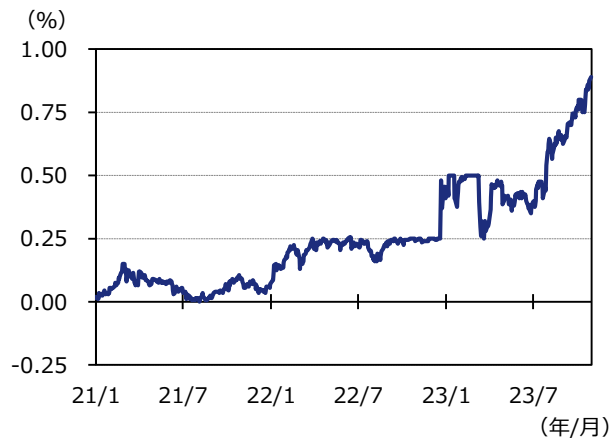
日銀は、これまで社会に定着してきた賃金・物価が上がりにくいことを前提とした慣行や考え方を踏まえて、賃金と物価の好循環が強まっていくか注視していくとしています。年内は、CPIの動向、需給ギャップのプラス化（需要>供給）、来年の春闘へ向けた企業の賃上げ方針等を見極め、2024年入り後早いうちにYCCの撤廃、短期金利のマイナス適用解除が実施される可能性が高いとみられます。

（調査グループ 飯塚祐子 14時執筆）

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 10年国債利回り



期間：2021年1月4日～2023年10月30日（日次）  
出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 日銀政策委員の大勢見通し  
消費者物価指数

	除く生鮮食品	(参考) 除く生鮮食品 ・エネルギー
2023年度	+2.7～+3.0 <+2.8>	+3.5～+3.9 <+3.8>
7月時点の見通し	+2.4～+2.7 <+2.5>	+3.1～+3.3 <+3.2>
2024年度	+2.7～+3.1 <+2.8>	+1.6～+2.1 <+1.9>
7月時点の見通し	+1.8～+2.2 <+1.9>	+1.5～+2.0 <+1.7>
2025年度	+1.6～+2.0 <+1.7>	+1.8～+2.2 <+1.9>
7月時点の見通し	+1.6～+2.0 <+1.6>	+1.8～+2.2 <+1.8>

出所：日銀の資料を基にアセットマネジメントOneが作成  
※データは対前年度比、%。なお、<>内は政策委員見通しの中央値。  
※「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除き、幅で示したものの。その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない。

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【投資信託に係るリスクと費用】

#### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

#### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

##### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

##### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・手数料：上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡しますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

### 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、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、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。