

日銀は、YCCの政策運営を柔軟化。 視野に入り始めた物価目標実現を見極めるための時間を確保

- 日銀は、YCCの運用柔軟化を決定。事実上、長期金利変動幅の1.0%までの上振れを容認
- 日銀は、視野に入り始めた物価目標の実現を見極めるための時間を確保
- 金融政策正常化へ向けての距離感を計るうえで、日銀の物価や賃金に対する判断がより重要に

日銀はYCCの運用柔軟化を決定

日銀は、7月27～28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）の運用柔軟化を決定しました。具体的には、長期金利の操作目標（10年物国債金利：ゼロ%程度）の許容変動幅は目途として±0.5%は維持しつつ、事実上、金利変動の上振れを1.0%まで認められた格好です。金利上昇を抑え込む運営を柔軟化することで、国債購入の膨張（図表1）を回避し債券市場機能に配慮するほか、海外との金利差を背景とした円安圧力を緩和する狙いがあるとみられます（副作用の緩和）。一方で、上限の撤廃ではないため、金利の大幅な上昇には対応する姿勢が示されました。

23、24年度の物価見通しは上振れリスク大の認識

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、2023年度の消費者物価（除く生鮮食品）の見通しは足元の物価上昇率の上振れを受けて、2%を上回る水準へ上方修正されました。24、25年度の見通しは概ね不変で、24年度は2%近傍にとどまりましたが、上振れリスクの方が大きいとの認識を示しました。

リスク判断については、海外の経済・物価動向、資源価格の動向、企業の賃金・価格設定行動など、わが国経済を巡る不確実性は極めて高いとしています。

日銀の物価や賃金に対する認識がより重要に

日銀は、今回の対応で、副作用を和らげつつ、2%の物価安定目標達成への確信度や、それに伴う金融政策の正常化（YCCやマイナス金利（当座預金の政策金利残高に▲0.1%を適用）の撤廃）のタイミングについて、見極める時間を確保したと言えます。日銀は、需給ギャップのプラス化や、消費者物価の2%近傍での底堅い伸びの継続、企業の価格転嫁・賃金引き上げ行動の持続性、海外景気の動向などを慎重に判断していくとみられます。

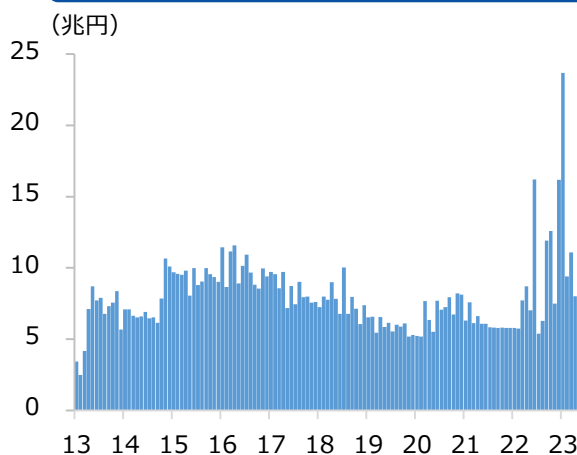
金融政策正常化へ向けての距離感を計るうえで、物価と賃金上昇の好循環実現にとって重要な企業の賃金・価格設定行動が注目されます。

（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 日銀の長期国債買い入れ額



期間：2013年1月～2023年6月（月次）
出所：日銀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	+2.4～+2.7 <+2.5>	+3.1～+3.3 <+3.2>
4月時点の見通し	+1.7～+2.0 <+1.8>	+2.5～+2.7 <+2.5>
2024年度	+1.8～+2.2 <+1.9>	+1.5～+2.0 <+1.7>
4月時点の見通し	+1.8～+2.1 <+2.0>	+1.5～+1.8 <+1.7>
2025年度	+1.6～+2.0 <+1.6>	+1.8～+2.2 <+1.8>
4月時点の見通し	+1.6～+1.9 <+1.6>	+1.8～+2.0 <+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りますため、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。