



投資環境

2023年11月1日

日銀、YCCを再修正し、長期金利の上限を1%目途に

— 今回の金融政策決定会合のポイント —

- ✓ 長期金利の誘導目標はゼロ%程度としつつ、±0.5%程度を目途としていた変動幅を撤廃
- ✓ 長期金利の上限を1%目途にし、1%を一定程度上回る金利上昇を容認
- ✓ 毎営業日実施していた長期金利1%での連続指値オペを取りやめ、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方針
- ✓ マイナス金利政策は維持
- ✓ 上場投資信託(ETF)、不動産投資信託(Jリート)等の買入れは継続
- ✓ 引き続き、粘り強く金融緩和を継続する姿勢

▣ 長期金利の上限を1%目途にし、1%を一定程度上回ることを容認

日銀は10月30、31日に開いた金融政策決定会合で、長短金利操作(イールドカーブ・コントロール、YCC)の再修正を決めました。ただ、マイナス金利政策や上場投資信託(ETF)買入れといった大規模な金融緩和策の大枠は維持しました。

日銀はこれまで0.5%程度を長期金利の上限の「目途」としたうえで、国債を無制限に買入れる指値オペで金利を1%以下に抑え込んできましたが、今回、上限の目途を0.5%程度から1%に引き上げました。毎営業日実施していた長期金利1%での連続指値オペで、厳格に金利を抑え込むのではなく、金利の実勢等を踏まえて適宜決定するとし、長期金利が1%を一定程度上回ることを容認しました。

▣ 投機的な金利上昇には機動的に対応

金融市場の機能回復に加え、YCCアタック(投機筋による長期金利上限引上げなどの政策修正を狙った国債売り)などを意識して、上限1%を厳格化せず、目途とした形です。今回の措置でYCCアタックは仕掛けにくくなりましたが、日銀の許容上限を試す動きが出てくることには注意が必要かもしれません。

もっとも、植田日銀総裁は記者会見で、長期金利は1%を大幅に上回るとはみておらず、投機的な金

図表1. 日銀政策委員の大勢見通し(2023年10月)

対前年度比、%。なお、<>内は政策委員見通しの中央値。

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考) 消費者物価指数 (除く生鮮食品、I ¹ 株 ²)
2023年度	+1.8~+2.0 <+2.0>	+2.7~+3.0 <+2.8>	+3.5~+3.9 <+3.8>
7月時点の見通し	+1.2~+1.5 <+1.3>	+2.4~+2.7 <+2.5>	+3.1~+3.3 <+3.2>
2024年度	+0.9~+1.4 <+1.0>	+2.7~+3.1 <+2.8>	+1.6~+2.1 <+1.9>
7月時点の見通し	+1.0~+1.3 <+1.2>	+1.8~+2.2 <+1.9>	+1.5~+2.0 <+1.7>
2025年度	+0.8~+1.2 <+1.0>	+1.6~+2.0 <+1.7>	+1.8~+2.2 <+1.9>
7月時点の見通し	+1.0~+1.2 <+1.0>	+1.6~+2.0 <+1.6>	+1.8~+2.2 <+1.8>

(出所) 日銀の資料を基に、しんきん投信作成



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

利上昇には機動的に対応するとしています。

□ 日銀による機動的なオペ運営を確認しながら、落ち着きどころを探る

今後は、米連邦準備理事会（FRB）による利上げ打ち止めやその後の利下げが見えてくれば、米長期金利の上昇が一服することに加え、ドル高・円安圧力が後退することから、円安抑制のために金融政策を修正する必要性や国内金利の上昇圧力が和らぐことも想定されます。

しばらくは、米金利動向をにらみつつ、日銀のオペ運営（利回りを指定して国債を無制限に買い入れる指値オペのタイミングやその利回り水準等）を確認しながら、長期金利の落ち着きどころを探る展開が続きそうです。

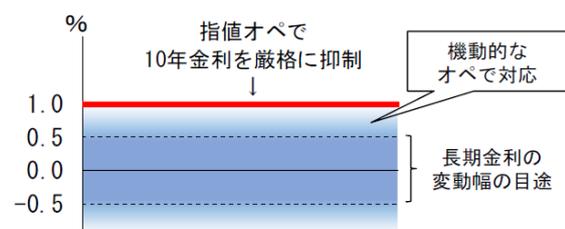
日銀は今回公表した「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」で、物価見通しを引き上げましたが、植田総裁は2%物価目標の実現について、十分な確度をもって見通せる状況には至っていないとしています（図表1）。

マイナス金利解除やYCC撤廃は、来年の春闘などの賃上げ状況とその物価への影響などを確認してからになる可能性が高そうです。

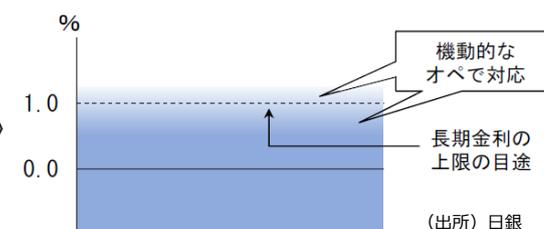
イールドカーブ・コントロール（YCC）の運用のさらなる柔軟化

- イールドカーブ・コントロール（短期：-0.1%、長期：ゼロ%程度）のもとで粘り強く金融緩和を継続することで、経済活動を支え、賃金が上昇しやすい環境を整えていく
 - 消費者物価の基調的な上昇率は、見通し期間終盤にかけて、2%の「物価安定の目標」に向けて徐々に高まっていくとみているが、その際には賃金と物価の好循環が強まっていく必要
- 内外の経済や金融市場を巡る不確実性がきわめて高い中、今後の情勢変化に応じて、金融市場で円滑な長期金利形成が行われるよう、イールドカーブ・コントロールの運用において、柔軟性を高めておくことが適当と判断

<従来の運用>



<さらなる柔軟化後の運用>



(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、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)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等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)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、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、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただく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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。