

- 日銀は、金融政策の現状維持とともに、イールドカーブのゆがみが継続している状況を踏まえ、共通担保資金供給オペを拡充し、金利上昇の抑制を図る措置を決定。
- 日銀人事を控え、政策修正観測はくすぶり、金利上昇圧力がかかりやすい状況は継続しよう。

金融政策は現状維持、追加の金利上昇抑制措置を決定

日銀は、1月17～18日の金融政策決定会合で、現行の金融政策を維持するとともに、金利上昇の抑制を図る措置を決定しました。金融機関に資金を供給する共通担保資金供給オペ（公開市場操作）において、貸付期間を10年以内に拡大し、日銀の金融市場調節と整合的なイールドカーブの形成を促す貸付利率とするとしました。

日銀は昨年12月の決定会合で、長期金利（10年物国債金利ゼロ%程度が操作目標）の変動許容幅を±0.25%から±0.5%に拡大し、YCC（長短金利操作）の運用を一部見直しました。①長期国債の購入を増額、②10年物国債を無制限に毎営業日購入する「連続指し値オペ」を0.5%の利回りで継続、③イールドカーブのゆがみ是正のため各年限で指値オペを実施、としました。ただ、その後も、市場では日銀が金融政策を引き締め方向へ転換するとの思惑がくすぶり、8年や9年物国債の利回りが10年物債を上回るゆがみは継続していました（図表1）。

2023～2024年度の物価見通しは1%台にとどまる

日銀は、18日に公表した経済・物価情勢の展望で、消費者物価（除く生鮮食品）について、2023～2024年度にかけて、上振れリスクが大きいとしつつ、物価安定目標の2%を下回る1%台後半の見通しにとどめました（図表2）。

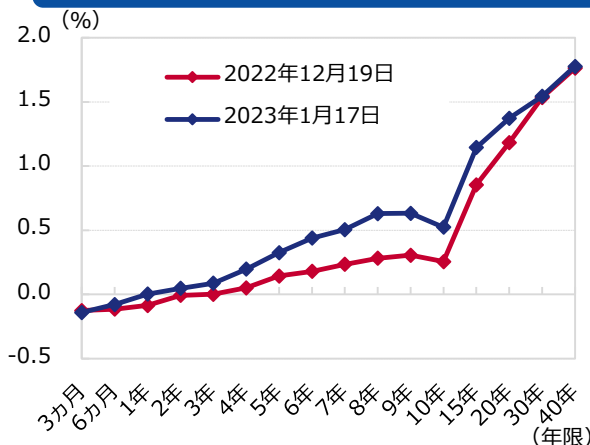
日銀人事を控え、政策修正観測はくすぶる

長短金利の操作目標（短期金利▲0.1%、長期金利ゼロ%程度）の引き上げは、実質的に金融引き締めに相当すると考えられます。その環境が整うのは、①物価上昇と賃金上昇の国内の好循環、②米国の景気底入れが確認できる2024年以降と予想されます。ただ、2023年3～4月に日銀の総裁・副総裁の人事を控え、市場の政策修正観測はくすぶり、金利上昇圧力がかかりやすい状況は継続すると予想されます。新総裁・副総裁のもと、①新たな政策の導入や修正時に行われてきた政策の点検・検証や、②2%の物価安定目標に向け、政府と日銀で連携して取り組むとした共同声明の見直しなどを行い、YCCの枠組み変更や物価目標の柔軟化など、より現実的な方向へ修正する可能性があります。

（調査グループ 飯塚祐子 13時執筆）

※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 日本国債のイールドカーブ



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
注：2022年12月19日は12月の金融政策決定会合結果発表の前日、2023年1月17日は1月の同会合結果発表の前日

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
2022年度	+3.0～+3.0 <+3.0>	+2.1～+2.1 <+2.1>
10月時点の見通し	+2.8～+2.9 <+2.9>	+1.8～+1.9 <+1.8>
2023年度	+1.6～+1.8 <+1.6>	+1.7～+1.9 <+1.8>
10月時点の見通し	+1.5～+1.8 <+1.6>	+1.5～+1.8 <+1.6>
2024年度	+1.8～+1.9 <+1.8>	+1.5～+1.8 <+1.6>
10月時点の見通し	+1.5～+1.9 <+1.6>	+1.5～+1.8 <+1.6>

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、幅で示したものであり、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。

※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。

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。