



## 日銀次期総裁・副総裁候補の所信聴取を振り返る

- ・ 日銀次期総裁・副総裁候補の所信聴取では、「金融緩和を続け、経済をしっかりと支えていく」という見解が示されました。イールドカーブ・コントロール（長短金利操作、以下YCC）の修正には必ずしも否定的ではないものの、マイナス金利の修正には否定的な印象を受けました。

### 金融緩和を続け、経済をしっかりと支えていく

2月24日の日本銀行の次期総裁・副総裁に対する所信聴取では、新体制における日銀金融政策の考え方の糸口が示されました。まず「金融緩和を続け、経済をしっかりと支えていく」という見解は共通していました。物価は需要と供給で決まるという原則を示した上で、①消費者物価上昇率は23年度半ばにかけて2%を下回る水準に低下していく、②目標の2%を持続的・安定的に達成するまでにはなお時間を要するため、現在日銀が行っている金融政策は適切である、という見方が示されました。金融政策の大幅な変更には否定的です。

### イールドカーブ・コントロールの修正には必ずしも否定的ではないが、マイナス金利の修正には否定的

YCCについては、①昨年12月の修正の効果を見守っている段階、②将来についてはさまざまな可能性がある、③具体的なオプションの是非に言及するのは不測の影響を及ぼすリスクがある、という見方が、マイナス金利については、①金融仲介機能に悪影響を与えてきた可能性があるが、副作用の緩和策が採用されている、②金融機関は充実した資本基盤を備えており、金融仲介機能は円滑である、③全体として経済を支えているため、間接的に金融機関にプラスの影響が及んでいる、という見方が示されました。YCCの修正には必ずしも否定的ではないけれど、マイナス金利の修正には否定的な印象を受けます。2013年1月に公表されたデフレからの早期脱却を目指した政府と日銀との共同声明については、直ちに直視が必要があるとは今のところ考えていないとされました。

国債保有については、①2%の物価目標が達成された暁には、大量の国債の購入はやめるという判断になってくる、②国債を売却するオペレーションに至ることはないと考えている、としました。一方、購入したETFの処分については、大問題であるが具体的に言及するのは時期尚早としました。目標の達成が視野に入ってきた段階では、相当な難路を覚悟する必要があるようです。

3月9-10日の日銀会合での政策変更は予想していませんが、3月1日公表予定の債券市場サーベイでは債券市場の機能度（取引の頻度や円滑さ）の更なる悪化が判明し、会合に向けて再度投機的な動きが強まると見えています。

図表1 日本銀行の金融政策

| 年         | 内容                                                                                        |
|-----------|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1999-2000 | ゼロ金利政策が実施                                                                                 |
| 2001      | 「量的緩和政策」が開始、金融市場調節の主たる操作目標は、無担保コールレートから日本銀行当座預金残高に変更                                      |
| 2006      | 量的緩和政策が解除                                                                                 |
| 2010      | 「包括的な金融緩和政策」のもと、金融市場調節方針は「無担保コールレートを、0～0.1%程度で推移するよう促す」                                   |
| 2013      | 「量的・質的金融緩和」が開始、金融市場調節の主たる操作目標はマネタリーベースに変更                                                 |
| 2016      | 「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」導入、「政策金利残高」に▲0.1%のマイナス金利を適用することが決定<br>金融市場調節方針は、長短金利の操作についての方針を示すことが決定 |
| 2018      | 金融市場調節や資産買入れをより弾力的に運営していくための措置が決定                                                         |
| 2020      | 新型コロナウイルス感染症への対応として、「金融緩和の強化」を決定                                                          |
| 2021      | 「より効果的で持続的な金融緩和を実施していくための点検」を実施。長期金利の変動幅は±0.25%程度であることを明確化                                |
| 2022      | 長期金利の変動幅を±0.50%程度に修正                                                                      |

（出所）日本銀行より岡三アセットマネジメント作成

#### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

以上（調査部 ストラテジスト）

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

## 皆様の投資判断に関する留意事項

### 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が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。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

### 【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。  
また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要がある場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

### 【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
**購入時手数料**：購入金額（購入価額×購入口数）×上限3.85%（税抜3.5%）
  - お客様が換金時に直接的に負担する費用  
**信託財産留保額**：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
  - お客様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）の実質的な負担**：純資産総額×実質上限年率2.01762%（税抜1.8342%）  
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
- 監査費用**：純資産総額×上限年率0.0132%（税抜0.012%）  
※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。  
（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

### 【岡三アセットマネジメント】

商 号：岡三アセットマネジメント株式会社  
事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業  
登 録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370号  
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

上記の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。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

（2023年1月末現在）

### <本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル **0120-048-214**（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）