

ストラテジストの眼

超金融緩和からの修正を示す内容だった4月日銀会合

- 4月27-28日に開催された日銀金融政策決定会合では、金融緩和の継続が強調される一方、長期金利の先行き指針が削除されました。実質的には超金融緩和からの修正を示す内容だったと考えます。
- 総裁記者会見では、2024年度の物価見通しのリスクバランス、長期金利目標の根拠、資産買入れ目標などについては、十分な質問・説明がなされず、次回会合に向けての課題が残される形になりました。

1. 4月日銀会合では長期金利の先行き指針が削除

4月27-28日に開催された日銀金融政策決定会合では、①長短金利操作のもとでの金融市場調節方針、資産買入れ方針の現状維持、②先行きの金融政策運営に関する方針の整理・明確化、③過去25年間の金融政策運営に関する多角的レビューの実施、が公表されました。②については、新型コロナウイルスに紐づく部分を整理するために、粘り強く金融緩和を続けるという文言を冒頭に入れた上で、長期金利の指針部分である「現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移していることを想定している」という文言が削除されました(図表1)。また、③については、多角的レビューは政策変更とは切り離す意向が示されました。金融緩和の継続が強調されましたが、多くの市場参加者にとって長期金利の先行き指針の削除は意外に映ったと見ており、実質的には超金融緩和からの修正を示す内容だったと考えます。

2. 記者会見で十分に語られなかったこと

同時に公表された展望レポートでの2022-2025年度の政策委員の大勢見通しでは、消費者物価指数(除く生鮮食品)の中央値は2022年度の前年比+3.0%から、2023年度は同+1.8%(1月時点:同+1.6%)、2024年度は同+2.0%(1月時点:同+1.8%)、2025年度は同+1.6%とされました。総裁記者会見では、物価の基調が2%には届かないと考える背景について、①インフレ率が足元の3%程度から今年度半ばにかけてプラス幅を縮小していくのはある程度の確度で見えているが、②反転して上がるにはさまざまな前提が必要であり、不確実なことから割り引いて見たい、と説明されました。また、引き締めが遅れて2%を超えるインフレ率が持続するリスクよりも、拙速な引き締めで2%を実現できなくなるリスクの方が大きいとの考えから、辛抱して粘り強い金融緩和を続けたいとされました。

「丁寧にわかりやすく」が目指された記者会見ですが、多角的レビューに質問がやや集中してしまったこともあり、いくつかの疑問が残るものとなりました。例えば、2024年度の政策委員による物価見通しのリスクバランスについて、3名が上振れリスクが大きいと見ている一方、2名が下振れリスクが大きいと見ている点は、上記の説明とはやや整合的ではない印象があります。長期金利の0%という目標値や、変動幅の0.5%の根拠を問う質問に対しては、直接的な回答がありませんでした。資産買入れ目標に至っては、全く質問がありませんでした。なお、副作用については、物価反発局面で強まる可能性が懸念されているようです。

図表1 金融政策の先行き指針

3月会合	日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。 マネタリーベースについては、消費者物価指数(除く生鮮食品)の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続する。 当面、新型コロナウイルス感染症の影響を注視し、企業等の資金繰り支援と金融市場の安定維持に努めるとともに、必要があれば、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる。 政策金利については、現在の長短金利の水準、または、それを下回る水準で推移することを想定している。
4月会合	日本銀行は、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、経済・物価・金融情勢に応じて機動的に対応しつつ、粘り強く金融緩和を継続していくことで、賃金の上昇を伴う形で、2%の「物価安定の目標」を持続的・安定的に実現することを目指す。 「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。 マネタリーベースについては、消費者物価指数(除く生鮮食品)の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、拡大方針を継続する。 引き続き企業等の資金繰りと金融市場の安定維持に努めるとともに、必要があれば、躊躇なく追加的な金融緩和措置を講じる。

(出所) 日本銀行資料より岡三アセットマネジメント作成

留意事項

岡三アセットマネジメントについて

商号: 岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長(金商)第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

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に帰属します。

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率が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。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

- 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。
- 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もありません。■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。

(2023年4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)