

ストラテジストの眼

金融政策正常化で、日本の金利も復活へ

- 3月の日銀会合では「物価安定目標が持続的・安定的に実現していくことが見通せる状況に至った」との判断から、マイナス金利政策や長短金利操作の撤廃が決まり、一定の金融政策正常化が実現しました。小幅とはいえ、17年ぶりの利上げです。
- 誘導目標は年後半には少なくとも0.25%に引き上げられると予想します。それを上回る利上げの可能性を占う上では、政府によるデフレ脱却宣言の有無が鍵を握ると見ています。

1. 3月日銀会合で一定の金融政策正常化が実現

3月18-19日に開催された日銀金融政策決定会合では、「物価安定目標が持続的・安定的に実現していくことが見通せる状況に至った」との判断から、①今後の金融政策は短期金利操作で運営し、(所要準備額相当部分を除く)日本銀行当座預金に0.1%の付利金利を適用し、無担保コール翌日物を0~0.1%程度で推移するように促すこと、②これまでと概ね同程度の金額で長期国債の買入れを継続する一方、長期金利が急激に上昇する場合には、機動的に買入額の増額や各種のオペを実施すること、が示されました。異次元緩和の影響から日銀のバランスシートは海外中銀と比べると異質のままですが、少なくとも金融政策は海外中銀と類似した枠組みに戻りました。

「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の枠組み、マイナス金利政策、ETFやJ-REITの買入は役割を果たした一方、マネタリーベースの残高に関するオーバーシュート型コミットメントは要件を充足したとの判断が示されました。先行き指針の「躊躇なく追加的な金融緩和」という文言も削除されましたが、現時点の経済・物価見通しを前提にすれば、当面、緩和的な金融環境が継続すると考えていることも示されました。

2. 鍵を握る政府のデフレ脱却宣言

植田日銀総裁は会合後の記者会見で、①今後は物価・経済見通しに沿って金利水準を選択していく、②追加的な緩和手段が必要になる場合には、これまでの手段も含めて幅広く検討する、③予想インフレ率などを踏まえると緩和的な環境を維持することが大事、④物価見通しの上ぶれリスクが高まれば政策変更につながる、⑤将来のどこかで長期国債の買入額減少も考えたい、などと述べました。

小幅とはいえ、17年ぶりの利上げです。物価環境からも急速な利上げが迫られているわけではないため、次の利上げはしばらく様子を見てからになるでしょう。誘導目標は年後半には少なくとも0.25%に引き上げられると予想しますが、それでも緩和的な金融環境であることに変わりはないでしょう。

0.25%を上回る利上げの可能性を占う上で鍵を担うのは、政府によるデフレ脱却宣言の有無であり、タイミングとしては4月の岸田首相訪米前が一つの焦点です。政府によるデフレ脱却宣言は、日銀に利上げを促すことになるでしょう。総裁会見後、岸田首相は共同声明の見直しについては「現時点で考えていない」と述べる一方、デフレ脱却宣言については「総合的な判断をしなければならない」と含みを残しています。

図表1 無担保コール翌日物の推移

(期間 2013年1月~2024年3月、月次)



※2024年3月は3月19日時点

図表2 実質金利の推移

(期間 2014年1月~2024年3月、月次)



※実質金利は日本10年国債利回りとブレークイーブンインフレ率を用いて算出。2024年3月は3月19日時点

(図表1~2の出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

留意事項

SBI岡三アセットマネジメントについて

商号：SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI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生じた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2.046%（税抜1.86%）
※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SBI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SBI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、本資料作成日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。■購入の申込みにあたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡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。

(2024年2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)