



投資環境

2022年1月19日

日銀、インフレ見通しを上方修正、政策変更の議論はせず

－ 今回の金融政策決定会合のポイント －

- ✓ 大規模な金融緩和を維持
- ✓ インフレ見通しを上方修正
- ✓ リスクバランスも「下振れリスクの方が大きい」から、「概ね上下にバランスしている」に
- ✓ インフレは企業物価の上昇などから上振れも、資源高による上昇は一時的
- ✓ 2%の物価安定目標の達成までは、現行の大規模緩和を維持する方針
- ✓ 2%の物価目標達成前の利上げ開始を議論しているとの報道を黒田総裁は否定

□ 大規模な金融緩和を継続

日銀は1月17、18日の金融政策決定会合で、短期金利をマイナス0.1%、長期金利の指標である10年物国債の利回りをゼロ%程度に誘導する長短金利操作（イールドカーブ・コントロール、YCC）や上限を設けない長期国債の買入れなど、大規模な金融緩和の維持を決めました。

また、上場投資信託（ETF）や不動産投資信託（Jリート）について、それぞれ年間約12兆円、年間約1,800億円に相当する残高増加ペースを上限に、必要に応じて買入れを行う方針も維持しました。

□ 2022、2023年度のインフレ見通しを上方修正

あわせて公表した「経済・物価情勢の展望（展望レポート）」では、2021年度の実質国内総生産（GDP）成長率の見通しを前年度比2.8%と、昨年10月時点の3.4%から引き下げました（図表1）。一方、2022年度については、前回の2.9%から3.8%に引き上げました。

消費者物価（生鮮食品除く、コアCPI）上昇率の2021年度の見通しは0.0%と、基準改定（指数に採用する品目とそのウエイトなどを見直し）の影響などから引き下げた前回と変わりませんでした。2022年度は1.1%の上昇と前回の0.9%上昇から、2023年度は1.1%の上昇と前回の1.0%上昇から引き上げました。とはいえ、安定的な2%の物価目標の達成は見通せない状況が続いています。

図表1.日銀政策委員の大勢見通し（2022年1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)
2021年度	+2.7～+2.9 <+2.8>	0.0～+0.1 <0.0>
10月時点の見通し	+3.0～+3.6 <+3.4>	0.0～+0.2 <0.0>
2022年度	+3.3～+4.1 <+3.8>	+1.0～+1.2 <+1.1>
10月時点の見通し	+2.7～+3.0 <+2.9>	+0.8～+1.0 <+0.9>
2023年度	+1.0～+1.4 <+1.1>	+1.0～+1.3 <+1.1>
10月時点の見通し	+1.2～+1.4 <+1.3>	+0.9～+1.2 <+1.0>

(出所) 日銀の資料を基に、しんきん投信作成



▣ 展望レポートの公表文（基本的見解）の主なポイント

- 日本経済の先行きについては、新型コロナウイルス感染症によるサービス消費への下押し圧力や供給制約の影響が和らぐもとで、外需の増加や緩和的な金融環境、政府の経済対策の効果にも支えられて、回復していく。
- 先行きの物価については、消費者物価（除く生鮮食品）の前年比は、当面、エネルギー価格が上昇し、原材料コスト上昇の価格転嫁も緩やかに進むもとで、携帯電話通信料下落の影響も剥落していくことから、振れを伴いつつも、プラス幅を拡大していくと予想。
- その後は、エネルギー価格上昇による押し上げ寄与は減衰していくものの、マクロ的な需給ギャップの改善や中長期的な予想物価上昇率の高まりなどによる基調的な物価上昇圧力を背景に、見通し期間終盤にかけて1%程度の上昇率が続く。
- 前回の見通しと比べると、成長率については、2021年度は供給制約の影響から下振れる一方、2022年度は政府の経済対策の効果や挽回生産などを背景に上振れ。物価については、資源価格の上昇やその価格転嫁などを反映して、2022年度が幾分上振れ。
- リスク要因としては、引き続き感染症の動向や、それが内外経済に与える影響に注意が必要。
- また、供給制約の影響を受けるもとの海外経済の動向に加え、資源価格の動きやその経済・物価への影響についても先行き不確実性は高い。
- リスクバランスは、経済の見通しについては、感染症の影響を中心に、当面は下振れリスクの方が大きいですが、その後は概ね上下にバランスしている。
- 物価の見通しについては、概ね上下にバランスしている。

▣ 2%の物価目標を堅持

黒田日銀総裁は会合後の記者会見で、事前報道で注目された「物価目標達成前の利上げ開始」については、物価が着実に2%に向かっている状況ではない中、議論はしていないと、政策変更を否定しました。

また、総裁の任期（2023年4月まで）にあわせて金融正常化の議論をする状況にはなく、足元の円安についても悪い円安とは考えていないとしました。

足元の物価上昇については、供給制約や資源価格の上昇は一時的との見方を示すとともに、物価が2023年でも1%程度の上昇にとどまる見通しであることから、大規模な金融緩和を維持する姿勢を改めて示しました。

今後、物価が一時的に上振れした場合でも、政策変更はなく、日銀の異次元緩和は堅持されそうです。

（シニアストラテジスト 鈴木和仁）



＜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、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。運用による損益はすべ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。また、請求目論見書については、販売会社にご請求いただければ、当該販売会社を通じて交付いたします。

【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。運用による損益はすべ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。

- ※「日経平均株価」（日経平均）に関する著作権、知的所有権その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。日本経済新聞社は日経平均株価を継続的に公表する義務を負うものではなく、その誤謬、遅延又は中断に関して責任を負いません。
- ※東証株価指数（TOPIX）は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など株価指数に関するすべての権利は東京証券取引所が有しています。東京証券取引所は、TOPIXの算出若しくは公表の方法の変更、TOPIXの算出若しくは公表の停止又はTOPIXの商標の変更若しくは使用の停止を行う権利を有しています。
- ※東証REIT指数は、東京証券取引所の知的財産であり、この指数の算出、数値の公表、利用など、東証REIT指数に関するすべての権利は、東京証券取引所が有しています。