



投資環境

2021年4月30日

## 日銀の金融緩和は一段と長期化

### □ 大規模緩和を維持

日銀は4月26、27日の金融政策決定会合で、大規模な金融緩和の維持を決めました。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のほか、3月に変更した上場投資信託（ETF）や不動産投資信託（Jリート）の買入れ方針も維持しました。

日銀は3月の政策点検で、長期金利の変動幅を、“±0.2%程度”から“±0.25%程度”に拡大しました。また、ETF、Jリートの買入れについて、それぞれ年間約6兆円、年間約900億円としていた目標を撤廃する一方、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の上限については維持し、より弾力的な買入れ方針に変更しました。

### □ 出口戦略を議論するのは時期尚早

黒田総裁の記者会見での主な発言は以下のとおりです。

- 景気の現状は新型コロナウイルスの影響で厳しいが、基調としては持ち直している。
- 2%の物価目標の達成に時間がかかっていることは残念。
- 21年度の物価見通しについては、携帯電話通信料の引き下げが下押しした。
- 主要先進国の中央銀行が2%の物価目標を掲げており、それが為替レートを安定させている。
- 2%の物価目標は適切で、引き下げることは考えていない。
- 現時点で具体的な出口戦略を議論するのは時期尚早。
- ETFについては、市場が大きく動いた時に大規模な買入れを行うことによって、市場の安定を回復できることが点検ではっきりした。
- 3月の会合でのETFの買入れの方針の見直しは、メリハリをつけてETFの買入れを行うということであり、ETFの買入れの出口では全くない。

### □ 2023年度の物価見通しは1.0%の上昇にとどまる

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4.0%と、1月時点の3.9%から引き上げました（図表1）。成長率については、内外需要の強まりを背景に2022年度を大きく引き上げた模様です。消費者物価（生鮮食品除く、コアCPI）上昇率の2021年度の見通しについては、携帯電話料金の引き下げなどの影響を受け、0.1%と0.5%から下方修正しました。

今回新たに公表した2023年度のコアCPIは1.0%上昇と、2023年4月の黒田総裁の任期満了までには、2%の物価目標は実現できない見通しです。

### □ オペレーションに対する思わくはくすぶり続ける

金融緩和の更なる長期化が意識される中、日銀は今年に入り国債の買入れ額を徐々に減らしてきています。ETF、Jリートについても、買入れ実施のハードルを高くし、買入れに動く頻度が減っています。

これまでのところ市場への影響は限定的ですが、今後、日銀が長めの残存年数の国債買入れを減額し、イールドカーブ（利回り曲線）のベア・スティーブ化（残存期間が長い債券ほど利回りが上昇）を



限定的ながら促すのか、また、ETF、Jリートの買入れをどのタイミングで実施するかなど、日銀のオペレーション（資産買入れ）をめぐる思わくがくすぶり続けそうです。

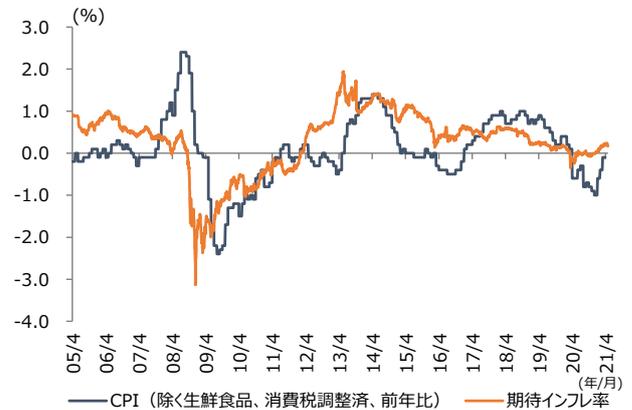
図表1.日銀政策委員の大勢見通し（2021年4月）

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)
2020年度	-5.0 ~ -4.9 <-4.9>	-0.4
1月時点の見通し	-5.7 ~ -5.4 <-5.6>	-0.7 ~ -0.5 <-0.5>
2021年度	+3.6 ~ +4.4 <+4.0>	0.0 ~ +0.2 <+0.1>
1月時点の見通し	+3.3 ~ +4.0 <+3.9>	+0.3 ~ +0.5 <+0.5>
2022年度	+2.1 ~ +2.5 <+2.4>	+0.5 ~ +0.9 <+0.8>
1月時点の見通し	+1.5 ~ +2.0 <+1.8>	+0.7 ~ +0.8 <+0.7>
2023年度	+1.2 ~ +1.5 <+1.3>	+0.7 ~ +1.0 <+1.0>

(出所) 日銀の資料を基に、しんきん投信作成

(参考) 消費者物価指数と期待インフレ率



(注) 期待インフレ率は、物価連動債が織り込む将来のインフレ率 (BEI)

(出所) QUICKよりデータ取得し、しんきん投信作成

(シニアストラテジスト 鈴木和仁)



**しんきんアセットマネジメント投信株式会社** 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号  
**Shinkin Asset Management Co., Ltd** 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  
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL: [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜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。