



投資環境

2023年5月1日

日銀、粘り強く金融緩和を継続

— 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し、YCC（長短金利操作、イールドカーブ・コントロール）などの政策を修正せず
- ✓ フォワードガイダンスから政策金利に関する文言を削除
- ✓ 過去25年間の金融政策運営について、多角的なレビューを1年～1年半かけて実施
- ✓ 早期の政策修正観測は後退

□ 大規模緩和を維持、政策金利のフォワードガイダンスを削除

日銀は4月27、28日に開いた、植田和男総裁が就任して初めての金融政策決定会合で、大規模な金融緩和の維持を決めるとともに、これまでの金融緩和の検証（多角的なレビュー）を始めることを決めました。

また、声明文から、「政策金利について、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」としていた政策金利の先行きを示す指針（フォワードガイダンス）を削除し、「内外の経済や金融市場を巡る不確実性が極めて高い中、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していく」との方針を示しました。

□ 多角的なレビュー

植田総裁は多角的なレビューについて、「その当時使われていた政策手段、例えば時間軸政策や量的緩和政策などが25年間を振り返ってみるとどのくらいの効果を持ち、効果がもし期待されたほどではなかったとすると、どういう外的条件、あるいはやり方のまずさが影響したのかを分析する」としています。

図表1. 日銀政策委員の大勢見通し（2023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)	(参考) 消費者物価指数 (除く生鮮食品、I ¹ 社 ¹ -)
2022年度	+1.2～+1.2 <+1.2>	+3.0	+2.2
1月時点の見通し	+1.9～+2.0 <+1.9>	+3.0～+3.0 <+3.0>	+2.1～+2.1 <+2.1>
2023年度	+1.1～+1.5 <+1.4>	+1.7～+2.0 <+1.8>	+2.5～+2.7 <+2.5>
1月時点の見通し	+1.5～+1.9 <+1.7>	+1.6～+1.8 <+1.6>	+1.7～+1.9 <+1.8>
2024年度	+1.0～+1.3 <+1.2>	+1.8～+2.1 <+2.0>	+1.5～+1.8 <+1.7>
1月時点の見通し	+0.9～+1.3 <+1.1>	+1.8～+1.9 <+1.8>	+1.5～+1.8 <+1.6>
2025年度	+1.0～+1.1 <+1.0>	+1.6～+1.9 <+1.6>	+1.8～+2.0 <+1.8>

(出所) 日銀の資料を基に、しんきん投信作成



レビュー期間中の政策変更については、毎回の決定会合で議論し、必要があれば実行すると、否定はしませんでした。

▣ 物価見通しを引き上げ

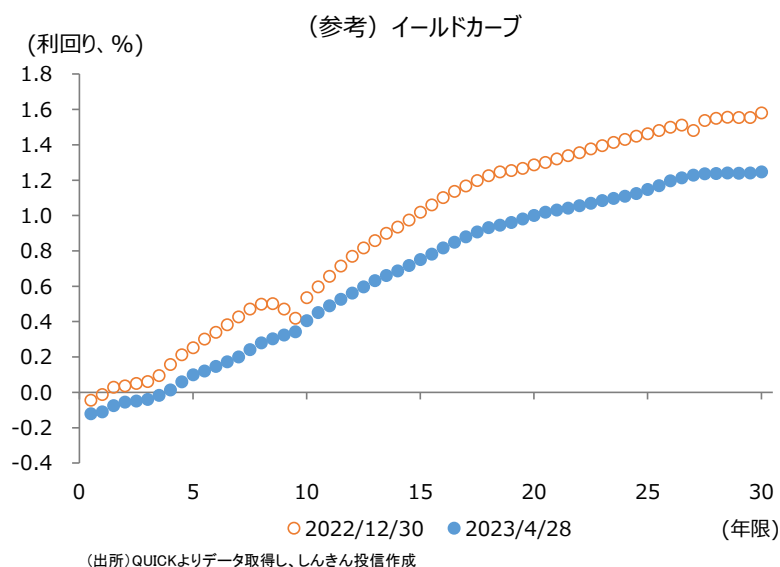
合わせて公表した「経済・物価情勢の展望(展望レポート)」では、物価見通し(政策委員の中央値)を前回の1月時点から引き上げました(図表1)。資源高を背景に幅広い品目に価格転嫁が続く現状を反映した模様です。2023年度は1月時点の1.6%から1.8%に、2024年度は1.8%から2.0%に引き上げ、新たに示した2025年度については1.6%に低下する見通しです。2%の物価安定の目標達成については微妙な見通しです。

また、実質国内総生産(GDP)成長率見通しは、2023年度について、1月の1.7%から1.4%に下方修正しました。

▣ 辛抱して粘り強く金融緩和を継続

植田総裁は、物価については安定目標の2%に近い数字が続いているが、もう少し辛抱して粘り強く金融緩和を続けたいと述べるとともに、拙速な引締めで2%を実現できなくなるリスクの方が大きいと、緩和政策の継続を強調しました。イールドカーブ(利回り曲線)の歪みも解消されつつある中、日銀の慎重姿勢を受け、早期に政策を修正するとの観測が後退した格好です。

国内の長期金利は、0.48%程度まで上昇していたものの、今回の会合を受けて28日には0.4%を割り込みました。とはいえ、国債市場の機能低下などの副作用が出ている中、いずれは長期金利をゼロ%程度に誘導するYCCの修正や撤廃に動くとの見方は根強いと、長期金利の低下も限定的となりそうです。



(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、登録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。運用による損益は全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。

【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。運用による損益は全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。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。