



投資環境

2023年7月11日

7月の会合での日銀の政策修正を意識する向きも

▣ イールドカーブの歪みはほぼ解消

日銀が新体制下で政策修正に動くとの、一時市場で高まった観測は後退しています。植田日銀総裁が政策修正に慎重な姿勢を示す中、長期金利の許容上限の0.5%を試す動きは影を潜めており、イールドカーブ(利回り曲線)もスムーズな形状になってきています(図表1)。

▣ まだ市場機能の回復は途上

もっとも、債券市場サーベイでは債券市場の取引の頻度や円滑さを示す機能度判断指数(DI)はマイナス46と、2月調査のマイナス64から持ち直したものの、まだマイナス圏にあり、市場機能が大きく改善したとは言えない状況です(図表2)。

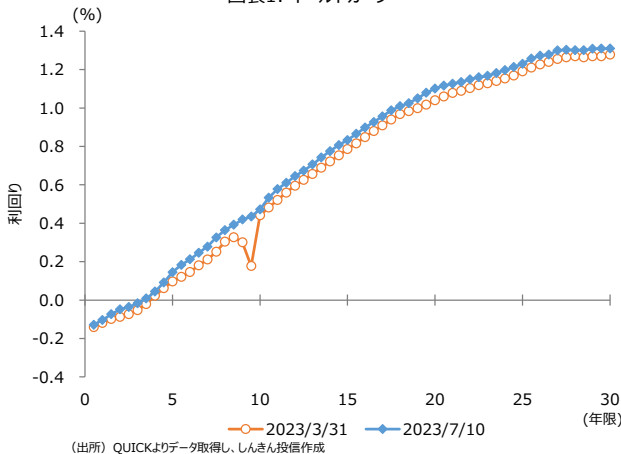
また、長期金利は、昨年2月までほぼ同水準で動いていた10年物スワップ金利をまだ大きく下回っており、健全な金利形成がなされているとも言い難い状況です(図表3)。

▣ くすぶる政策修正への思わく

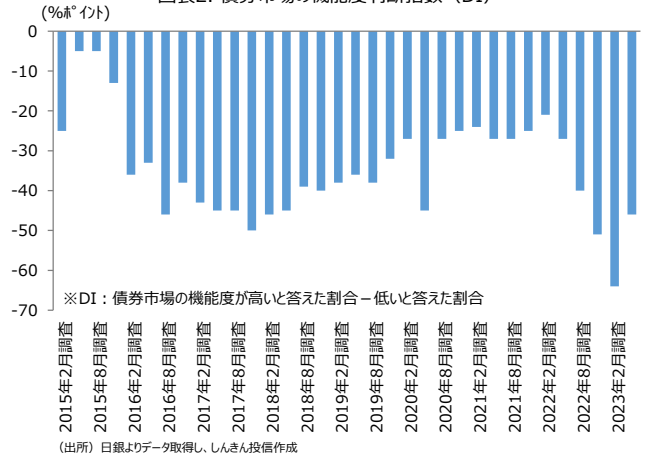
今月の日銀金融政策決定会合では、日米の金融政策の方向性の違いから円安が進行する中、賃金の上昇やインフレの高止まりを背景に、長期金利をゼロ%程度に誘導する長短金利操作(イールドカーブコントロール、YCC)などの政策を修正するとの見方もくすびります(図表4)。

特に7月の会合では「経済・物価情勢の展望」(展望レポート)が公表され、日本経済や物価の見通し

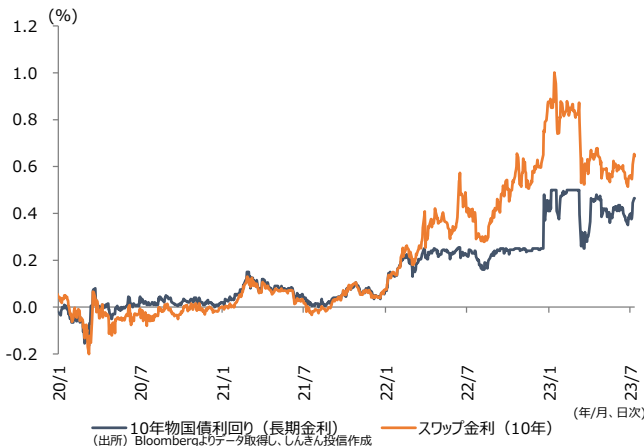
図表1. イールドカーブ



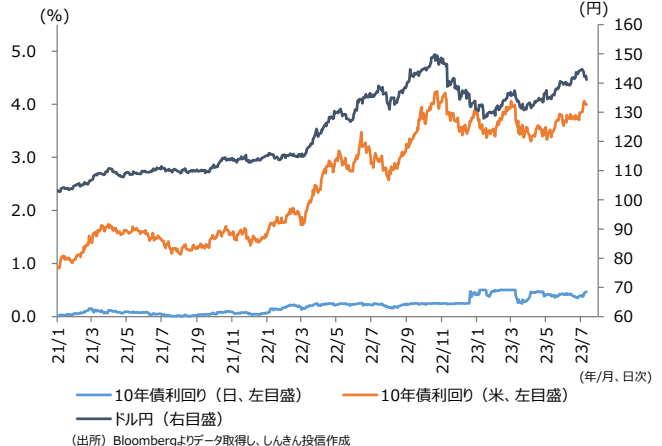
図表2. 債券市場の機能度判断指数 (DI)



図表3. 10年物金利推移



図表4. 日米の長期金利とドル円推移





が示されます。過去、展望レポートが公表されるタイミングで政策変更が行われる傾向があったことも、政策修正への思わくを高めている模様です。仮にYCCが撤廃された場合には、国内金利の大幅上昇、円高進行、株価も荒れた動きになることが想定されます。とはいえ、日銀が物価安定目標達成に慎重な姿勢を示す中、現状維持の可能性の方が今のところ高そうです。

他方、米連邦準備理事会(FRB)については、6月の会合では利上げを見送りました。7月の会合では再び利上げに動くことがほぼ確実視されていますが、その後の追加利上げの有無に関心が集まらず。

7月25日、26日に米連邦公開市場委員会(FOMC)、27日、28日に日銀金融政策決定会合を控え、内外の金融市場はやや神経質な動きが続きます。

(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。