



本格的な転換期を迎える日銀金融政策

- ・ 次期日銀総裁・副総裁人事は、岸田政権による脱アベノミクス志向を象徴する内容と見ています。
- ・ 政府・日本銀行の共同声明も大きく改定されるでしょう。時間はかかりそうですが、黒田総裁下で複雑化した日銀金融政策は本格的な転換期を迎えると考えています。

各メディアが日銀総裁・副総裁人事を一斉に報道

2月10日、各メディアは一斉に日銀の次期総裁に元日銀審議委員の植田氏が、次期副総裁に日銀理事の内田氏、前金融庁長官の氷見野氏が起用される見通しと報じました。2月14日に国会に同意人事が提示され、2月24日に所信聴取が実施されると見られます。今回の人事は多くの市場参加者の予想とは異なるものでした。植田氏は学者出身であり、日銀と財務省との間で慣例となってきたたすきがけ人事は破られそうです。アベノミクスを離脱し、新しい資本主義を進めたいという岸田首相の想いを象徴する人事と言えそうです。3月19日に雨宮・若田部副総裁、4月8日に黒田総裁の任期が満了します。4月27-28日の日銀政策決定会合までは、金融緩和の持続性を高めるための政策運営が継続し、国債買入や共通担保資金供給オペの活用が積極実施されるでしょう。

政府・日本銀行の共同声明も大きく改定されよう

為替市場では人事報道後に円高が進行しました。植田氏が「現在の金融政策は適切、緩和継続が必要」と発言したことを受けて戻りましたが、総裁就任前の発言を過度に重視するのは早計と考えます。

2013年1月22日に公表された共同声明（図表1）では、デフレからの早期脱却のために、政府には日本経済の競争力と成長力強化に向けた取組を具体化、強力で推進し、財政運営に対する信認の確保を求める一方、日銀には物価の安定を通じた国民経済の健全な発展のために、物価安定の目標を消費者物価前年比上昇率2.0%をできるだけ早期に実現することを求めました。岸田首相は共同声明の改定是非を含めて新総裁と議論する意向を示しています。改定される場合には日銀、政府双方に求められる内容は大きく変わると考えられます。

黒田総裁下での金融政策は、量的・質的金融緩和、マイナス金利付き量的・質的金融緩和、長短金利操作付き量的・質的金融緩和と名前を変えるに伴い、複雑化の一途を辿りました。植田氏は金融緩和の枠組みについて真剣な検討が必要との考えを示しており、新体制での日銀金融政策は本格的な転換期を迎えることになりそうです。現体制よりも市場参加者とのコミュニケーション改善を期待したいところですし、各日銀審議委員の発言にも注目が集まると考えられます。

図表1 政府・日本銀行の共同声明（2013年1月22日）

- 1 デフレからの早期脱却と物価安定の下での持続的な経済成長の実現に向け、以下のとおり、政府及び日本銀行の政策連携を強化し、一体となって取り組む。
- 2 日本銀行は、物価の安定を図ることを通じて国民経済の健全な発展に資することを理念として金融政策を運営するとともに、金融システムの安定確保を図る責務を負っている。
その際、物価は短期的には様々な要因から影響を受けることを踏まえ、持続可能な物価の安定の実現を目指している。
日本銀行は、今後、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた幅広い主体の取組の進展に伴い持続可能な物価の安定と整合的な物価上昇率が高まっていくと認識している。
この認識に立って、日本銀行は、物価安定の目標を消費者物価の前年比上昇率で2%とする。
日本銀行は、上記の物価安定の目標の下、金融緩和を推進し、これをできるだけ早期に実現することを目指す。
その際、日本銀行は、金融政策の効果波及には相応の時間を要することを踏まえ、金融面での不均衡の蓄積を含めたリスク要因を点検し、経済の持続的な成長を確保する観点から、問題が生じていないかどうかを確認していく。
- 3 政府は、我が国経済の再生のため、機動的なマクロ経済政策運営に努めるとともに、日本経済再生本部の下、革新的研究開発への集中投入、イノベーション基盤の強化、大胆な規制・制度改革、税制の活用など思い切った政策を総動員し、経済構造の変革を図るなど、日本経済の競争力と成長力の強化に向けた取組を具体化し、これを強力で推進する。
また、政府は、日本銀行との連携強化にあたり、財政運営に対する信認を確保する観点から、持続可能な財政構造を確立するための取組を着実に推進する。
- 4 経済財政諮問会議は、金融政策を含むマクロ経済政策運営の状況、その下での物価安定の目標に照らした物価の現状と今後の見通し、雇用情勢を含む経済・財政状況、経済構造改革の取組状況などについて、定期的に検証を行うものとする。

（注）主なポイントを赤字で示した

（出所）内閣府、財務省、日本銀行より岡三アセットマネジメント作成

以上（調査部 ストラテジスト）

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として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。■投資信託の取得の申込みには、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡し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。

皆様の投資判断に関する留意事項

【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へ帰属します。

【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ある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2.01762%（税抜1.8342%）
※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。

【岡三アセットマネジメント】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社
事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
登録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370号
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

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。

（2023年1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）