

久々に注目された日銀金融政策決定会合

過去、現状維持を繰り返してきたことから注目度が低かった日銀の金融政策決定会合ですが、今回は事前に一部観測報道により日銀が物価目標2%達成前に利上げが可能か議論といった内容が伝えられ久々に注目されました。結果は市場予想通りの現状維持で、冷静に考えれば妥当な会合結果ながら、市場の反応に現在のセンチメントが示されているようです。

日本銀行：インフレ懸念を背景に他の中央銀行が引締めに向かう中、日銀は現状維持

日本銀行は2022年1月17～18日に金融政策決定会合を開催し、大規模な金融緩和と政策について現状維持を決めました(図表1参照)。

声明によると、政策運営方針も変更は無く、イールドカーブ・コントロール政策の方針や、マネタリーベースについて物価目標を安定的に超えるまで拡大する方針を確認し、現状維持としました。

なお、注目された22年度の物価上昇率見通しを従来の0.9%から1.1%への引き上げに留めました。

どこに注目すべきか：日銀、憶測記事、展望レポート、ガソリン価格

1月14日の為替市場で、日本円は一時113円台にまで円高が進行しました(図表2参照)。その背景に物価目標が2%に達する前に利上げをすることが可能かどうか日銀が議論していると指摘した観測記事の影響があったと見られます。もっとも、日銀の黒田総裁は会見で利上げの議論は全くしていないと議論そのものを否定しています。

また、声明文や経済予想など各種の発表を見ても利上げの議論があったと感じさせない内容です。例えば、日銀委員による経済・物価見通しでは22年度の消費者物価上昇率を1.1%上昇と予想しています。21年10月の前回の予想では0.9%の上昇が予想され、小幅上方修正とはなっています。しかし「1%前半への上方修正」との観測報道もあったことから、控えめな修正に留めた印象です。また、黒田総裁は会見で、先行き物価上昇が高まる見通しは認めつつも、それは賃金上昇などを伴う持続的な上昇と考えておらず、したがって金融政策の変更につながらないことや、物価上昇率が2%に向かって着実に上昇しているわけではないと述べており、インフレ懸念を否定しています。

黒田総裁の会見や、「展望レポート」(経済・物価情勢の展望)の内容などから、日銀の政策変更が近いと考える根拠は低いように思われます。ただ、次の点で、これまで無風であった日銀の金融政策に正常化の兆しが生まれる可能性も考えられそうです。

まず日本のインフレ動向ですが、消費者物価指数は足元でようやく前年比0.6%上昇とマイナス圏を脱したただけに見えます(図表3参照)。しかし、低水準の背景には携帯電

話料金引き下げの影響がありこの効果は消失すると見られます。また、ガソリン価格など生活に密着した商品の中に値上がり感が感じられます。また、企業のコストにつながる企業物価指数は急上昇しており、海外要因への配慮も求められます。

また、市場は黒田総裁の23年4月の任期を改めて当会合により意識した可能性があります。後任は会合で決めることではないとしても、退任を見据えて金融政策正常化への憶測が市場で今後高まる可能性も考えられます。足元の政策変更はなくとも、今後の動向を見守る必要はありそうです。

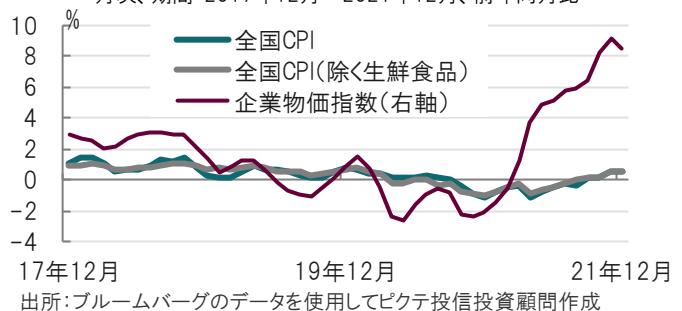
図表1：日銀の主な金融政策(22年1月)

政策	項目	主な内容
長短金利操作(賛成8反対1)	短期金利	日本銀行当座預金のうち政策金利残高に▲0.1%のマイナス金利を適用する。
	長期金利	10年物国債金利がゼロ%程度で推移するよう、上限を設けず必要な金額の長期国債の買入れを行う
資産買入れ方針(全員一致)	ETF、J-REIT	それぞれ年間約12兆円、年間約1800億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
	CP等、社債等	22年3月末までの間合計で約20兆円の残高を上限に買入れ

図表2：日本円(対ドル)の推移



図表3：日本企業物価指数と消費者物価指数(CPI)の推移



※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。

ピクテ投信投資顧問株式会社 | 「当資料をご利用にあたっての注意事項等」を必ずお読みください。

ピクテ投信投資顧問の投資信託をご購入する際の留意事項

1. 投資信託に係るリスクについて

- (1) 投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの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。
- (2) また、投資信託は、個別の投資信託毎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目論見書や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

2. 投資信託に係る費用について (2021年12 月末日現在)

ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。

- (1) お申込時に直接ご負担いただく費用：申込手数料 上限3.85%(税込)
 ※申込手数料上限は販売会社により異なります。
 ※投資信託によっては、追加設定時信託財産留保額(上限0.6%)をご負担いただく場合があります。
- (2) ご解約時に直接ご負担いただく費用：信託財産留保額 上限0.6%
- (3) 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用：信託報酬 上限年率2.09%(税込)
 ※ファンド・オブ・ファンズの場合、ここでは投資対象ファンドの信託報酬を含む実質的な負担を信託報酬とします。
 ※別途成功報酬がかかる場合があります。
- (4) その他費用・手数料等：監査費用を含む信託事務に要する諸費用、組入有価証券の売買委託手数料等、外国における資産の保管等に要する費用等は、信託財産から支払われます(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません)。
 ファンド・オブ・ファンズの場合、投資先ファンドにおいて、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が当該投資先ファンドの信託財産から支払われることがあります。詳しくは、目論見書、契約締結前交付書面等でご確認ください。

当該費用の合計額については、投資者の皆さま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項目につきましては、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、ピクテ投信投資顧問株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する各費用における最高の料率を記載しています。投資信託に係るリスクや費用は、各投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前によく目論見書や契約締結前交付書面をご覧ください。

ピクテ投信投資顧問株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380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 日本証券業協会



ピクテ投信投資顧問株式会社

【当資料をご利用にあたっての注意事項等】●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●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とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。