

2016年9月21日

日銀、新しい枠組みを導入

➤ 日銀は「総括的な検証」に基づき、金融緩和のための新しい枠組みを導入！マイナス金利の深掘りはなし。

新しい枠組みの概要

日銀は、9月20-21日の金融政策決定会合で、「量的・質的金融緩和」導入以降の政策効果について総括的な検証を行ったうえ、「金融緩和強化のための新しい枠組み：「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」」の導入を決定しました。

検証結果は、8月～9月の黒田総裁や中曾副総裁の講演であらかじめ示された内容でしたが、今次の決定会合では、金融政策の現状維持、あるいはこれまでの政策の延長線上が想定されていたことから、新たな枠組みの導入にまで踏み込んだことは予想外でした。その主な内容は、①長短金利の操作を行う「イールドカーブ・コントロール」と、②消費者物価上昇率の実績値が安定的に2%の「物価安定の目標」を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続する「オーバーシュート型コミットメント」の2つです。2%の「物価安定の目標」を実現するために予想物価上昇率のさらなる引上げと、経済活動に悪影響を与えかねないイールドカーブの過度なフラット化への対応に配慮した政策であると思われます。

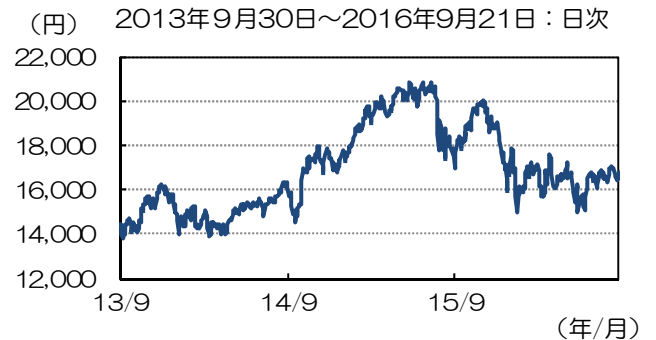
具体的には、①に対応するため、日銀当座預金のうち政策金利残高には▲0.1%のマイナス金利を適用する一方で、10年物国債金利はゼロ%程度で推移するように長期国債の買入れを行うこととしました。指値オペを行うほか、固定金利資金供給オペの期間を従来の1年から10年に延長しました。また、②に対応するため、消費者物価指数（除く生鮮食品）の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、マネタリーベース残高の拡大方針を継続するとのコミットメントを明確化しました。

総括的な検証の内容

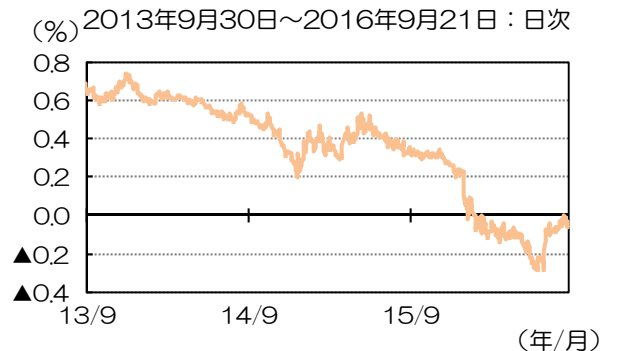
検証の内容は、以下の通り要約されると思われます。

- ① 予想物価上昇率をさらに引上げる必要があるが、実際の物価上昇率低下の影響を受けやすい状況下では、マネタリーベースの長期的な増加へのコミットメントが重要である。
- ② 有効性が明らかになったマイナス金利と国債買入れの組み合わせにより、イールドカーブ全般に影響を与えることができるが、その適切な形成を促すにあたっては、イールドカーブの過度な低下やフラット化などに留意する必要がある。

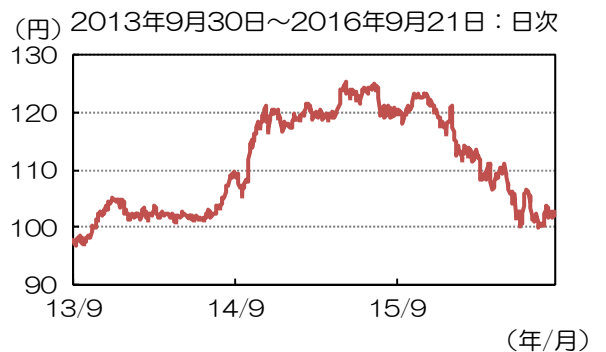
日経平均株価の推移



10年物国債利回りの推移



米ドル/円相場の推移



※2016年9月21日の為替相場は日本時間15:00時点

出所：ブルームバーグが提供するデータを基にみずほ投信投資顧問が作成。
 ※上記グラフは、将来における日経平均株価、10年物国債利回りおよび米ドル/円相場の推移を示唆、保証するものではありません。

※日経平均株価に関する著作権並びに「日経」および日経平均株価の表示に対する知的財産権その他一切の権利は、すべて日本経済新聞社に帰属します。

国内金融市場の反応

国内金融市場の反応は、株高・円安・債券安となりました。

国内株式市場は、上昇しました。マイナス金利が▲0.1%に維持されたことに加えて、新たに導入された「イールドカーブ・コントロール」により、一部市場参加者間で懸念されていたマイナス金利政策の副作用である金融機関の収益悪化が和らぐとの期待感から上昇しました。加えて、今後の経済・物価状況次第では、資産買入の拡大、マネタリーベース拡大ペースの加速と、追加緩和策の可能性が示されたことが好感され、日経平均株価は終値ベースで16,807円62銭（前日比+315円47銭）と大幅に上昇しました。

為替市場では、日銀が今後も追加緩和を実施する姿勢を示したことから円安方向に振れました。米ドル/円相場は、政策公表前には1米ドル=101円台で推移していましたが、政策発表後には一時102円台半ばとなりました（15:00現在）。

一方、国内債券市場では、幅広い年限で金利は上昇しました。日銀は今回の声明文において、「イールドカーブ・コントロール」によって、10年国債金利が現状程度（ゼロ%程度）で推移するように買入を行うとしています。一方で買入額については、従来通り年間約80兆円を目途としつつも、「金利操作方針を実現するように運営する」とされています。このことは日銀がこれまでの「量」を重視する政策から、イールドカーブの過度なフラット化に配慮する政策にシフトしたものと受け止められたとみられ、金利は上昇しました。

今後の見通し

今後の国内株式市場は、緩やかな上昇を見込みます。今次決定会合の声明文で示されているように、日銀は今後も政府の財政運営、経済成長力強化の取り組みとの相乗効果を目指し、さらなる追加緩和を実施する姿勢を示している点は、国内株式市場を下支えするとみています。また国内景気に関しても、米景気の改善基調を背景に、消費・生産を中心に回復期待が高まることに加え、企業業績についても4-6月期を底に改善に向かうとみられることなどから、株価は緩やかに上昇すると思われます。さらにバリュエーション面では、東証株価指数（TOPIX）の株価純資産倍率（PBR）は1.19倍（データ出所：ブルームバーグ）、配当利回り2.16%（同）と、10年国債利回りが、当面ほぼ0%で推移すると思われる中、株式の投資魅力は高いと考えます。

為替市場は、当面今回の追加緩和の効果を見極める展開が続くものとみられます。ただし、日本は金融緩和強化、米国では利上げに向かうというこれまでの方向性に変化はないとみられ、日米金融政策の方向性の違いから円安方向で推移すると考えます。

国内長期金利は、長短金利操作によって、10年長期金利および短期金利の水準が固定されることにより、少なくとも追加金融政策が示されるまでは、今後の値動きは限定的になるものと思われます。

（2016年9月21日 16時00分執筆）

[投資信託のお申込みに際しての一般的な留意事項]

●投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主として国内外の株式、公社債および不動産投資信託証券（リート）などの値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、ファンドの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金は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、投資元金を大きく割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。**

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、お申込みの際は投資信託説明書（交付目論見書）を必ずお読みください。

●投資信託に係る費用について

みずほ投信投資顧問株式会社が運用する投資信託については、ご投資いただくお客さまに以下の費用をご負担いただきます。

■直接ご負担いただく費用

購入時手数料： 上限3.78%（税抜3.5%）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額： 上限0.5%

■投資信託の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）※：上限年2.16%（税抜2.0%）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

■その他の費用

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。

●投資信託は、預金商品、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。登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。投資信託の設定・運用は、投資信託委託会社が行います。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用の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、みずほ投信投資顧問株式会社が運用するすべての公募投資信託のうち、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。

投資信託をお申込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡しいたしますので、必ずお受け取りになり、投資信託説明書（交付目論見書）の内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

みずほ投信投資顧問株式会社は、2016年10月1日に新光投信株式会社、D I A Mアセットマネジメント株式会社、みずほ信託銀行株式会社（資産運用部門）と統合し、商号をアセットマネジメントOne株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324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））に変更する予定です（関係当局の認可等を前提とします）。

みずほ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398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

【本資料のご利用にあたっての注意事項等】

本資料は、みずほ投信投資顧問（以下、当社といいます。）が投資家の皆さまに情報提供を行う目的で作成したものであり、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。本資料は法令に基づく開示書類ではありません。本資料の作成にあたり、当社は情報の正確性等について細心の注意を払っておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料に記載した当社の見通し、予測、予想、意見等（以下、見通し等）は、本資料の作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、本資料に記載した当社の見通し等は、将来の景気や株価等の動きを保証するものではありません。