

金融政策の重点は量から金利へ移る

ポイント① イールドカーブをコントロール

9月20、21日の金融政策決定会合で、日本銀行は「長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）付き量的・質的金融緩和」を導入しました。10年物国債利回りを0%程度にするよう国債買入れを行なう一方、従来通り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し、短期から長期までのイールドカーブ全体をコントロールすることを新たに打ち出しました。今後、必要な場合、さらに金利を引き下げ、ともしています。

ポイント② 量的緩和は柔軟化

一方、国債買入れペースについては、これまでの年間80兆円程度をめどしつつ、上記の金利操作方針を実現するように運営するとしています。マネタリーベースは、イールドカーブ・コントロールのもとで短期的に変動する可能性があり、インフレ率が安定的に2%を超えるまで拡大方針は継続されるものの、増大ペースの具体的な目標は外されました。金融政策の重点は量から金利へと移ったと言えます。

ポイント③ 金融緩和策の持続性を意識

2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現するとしつつも、量的・質的金融緩和の総括的検証で示されたように、そのために必要な人々のインフレ期待の引き上げには時間がかかる可能性があり、政策の持続性を高めることが適当であると判断したことが、政策転換の背景にあります。つまり、従来の量的緩和を中心にした政策の限界が意識されるのに対して、イールドカーブをコントロールする政策であれば、金融機関収益などにも配慮しつつ、金融緩和を持続・強化することが可能になります。

金融政策発表後は一時円安、株高に振れましたが、国債利回りの上昇と米国の利上げ見送りにより、円高に転じました。こうした政策が、景気・物価に対して本当に効果があるのか、金融市場の重要なシグナルである金利を全体的にコントロールすることは、市場機能を低下させないか、いざ2%インフレが実現された時に、市場の混乱なく、この政策から脱出できるのか、といった疑問も残されています。

重要
イベント

9月30日 失業率、消費者物価指数、
鉱工業生産指数（8月）
10月3日 日銀短観（9月調査）
10月12日 機械受注（8月）

図1：コール金利と10年物国債利回り

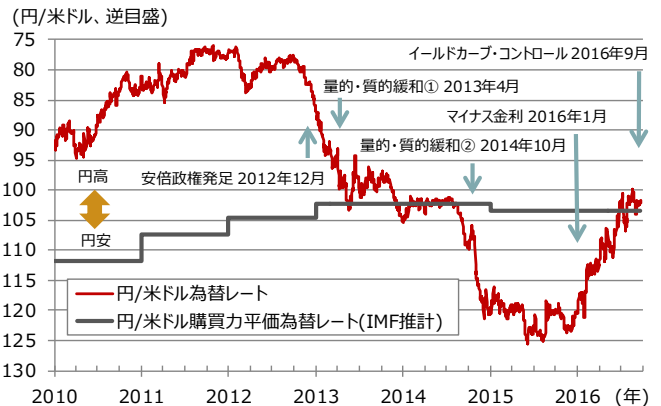
期間：2013年1月1日～2016年9月21日、日次



(出所) Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図2：金融政策の発動と円米ドル為替レート

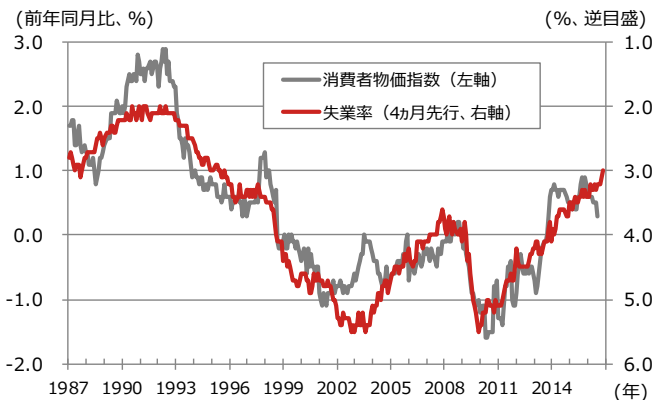
期間：2010年1月1日～2016年9月21日、日次



(出所) IMF, Bloombergデータより野村アセットマネジメント作成

図3：失業率と消費者物価上昇率

期間：1987年1月～2016年7月、月次



(出所) 総務省データより野村アセットマネジメント作成

(注) 消費者物価指数は食料、エネルギー、消費税の影響を除く

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆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いて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆しない保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認ください。

このページは、販売会社である新生銀行によるご留意事項となります。

投資信託一般について

- 投資信託は、預金ではなく、元本保証および利回り保証のいずれもありません。
- 投資信託は預金保険制度の対象ではありません。また、新生銀行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。
- 投資信託は主に国内外の有価証券に投資しますので、以下に列挙するリスクや国内外の政治経済状況等の変化等により、基準価額（外国籍投資信託の場合、純資産価格）が変動し、投資元本を割り込むことがあります。過去の運用実績は、将来の運用成果を約束するものではなく、運用の利益および損失はすべて投資信託をご購入いただいたお客さまに帰属します。
 - 価格変動リスク：株式、公社債など値動きのある有価証券を組入れて投資することによる基準価額の変動リスク。
 - 為替変動リスク：外国の株式や公社債などの有価証券などを組入れて投資を行う場合の、為替相場の変動の影響による基準価額の変動リスク。外貨建て投資信託の場合、外貨建てでは投資元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により円換算ベースでは投資元本を割り込むことがあります。
 - 発行者（または保証会社）の信用リスク：組入れ有価証券の発行者（または保証会社）の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部機関の評価の変化やその他の信用状況の変化等の影響に基づく基準価額の変動リスク。
- 投資信託には以下の通りお客さまに直接、または間接的にご負担いただく手数料や費用があります。
 - お申し込み時…申込手数料（国内籍投資信託は約定金額に対して、外国籍投資信託は申込金額に対して税込最大 3.24%）がかかります。
 - 運用期間中…信託報酬・管理報酬（純資産総額に対して年率・税込最大 3.0%）がかかるほか、その他信託期間中に発生する費用（組入れ有価証券の売買委託手数料、監査費用、成功報酬、投資先ファンドにかかる費用等があり、運用状況等により変動するため、事前に料率および上限額を示すことはできません）がかかります。
 - 換金時…信託財産留保額（基準価額に対して最大 2.0%または一万口あたり最大 300 円）や買戻し手数料（当初募集価額に対して最大 5.0%）がかかります。

これらの手数料等の合計額については、ご購入ファンド、ご購入金額、その運用状況、お客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。ファンドごとに手数料や費用は異なります。各ファンドの手数料・費用等の詳細は契約締結前交付書面（目論見書および目論見書補完書面）でご確認ください。

- 投資信託のご購入・換金にあたって円貨から外貨または外貨から円貨へ交換する場合には、上記手数料・費用のほか、当行の定める為替手数料がかかります。
- 投資信託の換金（解約・買取）については、ファンドによってクローズド期間（換金することができない期間）が設定されているものや特定日にしか換金の申し込みができないものがあるほか、換金までに相当の期間がかかることがあります。
- 投資信託をお申し込みの際には、あらかじめ最新の契約締結前交付書面（目論見書および目論見書補完書面）の内容を必ずご確認ください。お客さまご自身でご判断ください。
- 目論見書および目論見書補完書面は、店頭や郵送で入手いただけるほか、新生パワーダイレクトでもご確認いただけます（店頭で取り扱いのないファンドの目論見書および目論見書補完書面は新生パワーダイレクトでご確認ください）。なお、投資信託の取り扱いのない店舗ではご用意しておりません。
- 交付目論見書と請求目論見書が分冊となっている場合、請求目論見書はご請求いただいたお客さまにお送りしております。新生パワーコールまでご連絡ください。
- 投資信託のお申し込み・換金等のお取り扱いは新生銀行、設定・運用は投資信託委託会社、信託財産の管理等は信託銀行が行います。

[2016年7月1日現在]

販売会社：株式会社新生銀行
登録金融機関：関東財務局長（登金）第 10 号
加入協会：日本証券業協会・一般社団法人 金融先物取引業協会