

- 日銀は、持続的な形で、機動的かつ効果的な金融緩和を実施していくための対応策を導入
- 国内長期金利は、海外金利動向に留意も低位での推移を見込む

日銀は効果的な金融緩和実施のための対応策を導入

日銀は3月18～19日の金融政策決定会合にて、①金利引き下げ時の金融仲介機能に配慮した付利制度の導入、②長期金利の変動幅拡大と金利上昇時に上限を画すオペ制度の導入、③ETF（上場投資信託）等の資産買い入れ方針の修正を決定しました（具体的には図表1をご参照）。

今回の対応策は政策の持続性を高めると同時に、必要に応じて強力な緩和を機動的に実施可能とする意図があります。平素は市場機能に配慮し、長期金利の変動を促すほか、超長期金利の過度な低下による経済活動への悪影響にも懸念が示されました。一方で、金利の引き下げを明確に緩和手段として打ち出し、金利引き下げ実施の課題となっていた金融機関収益への悪影響を和らげる仕組みが導入されました。加えて、市場が不安定化した場合には、金利の大幅な上昇を抑制する制度を導入したほか、ETFなどの買い入れを大規模に行う姿勢も示されました。

国内長期金利は海外金利動向に留意も低位を見込む

国内長期金利（10年国債利回り）は、2月中旬以降、上昇基調を強めました。背景には、米長期金利の上昇や、金融政策の点検を巡り、日銀が容認する長期金利の変動幅を拡大させるとの思惑などがあり、2月26日には一時0.175%を付けました。3月以降、長期金利の変動幅拡大に関し日銀総裁・副総裁による見解の相違とも捉えられる発言を受けて、金利は乱高下する場面がみられました。その後、金利は低下しましたが、3月18日に変動幅の小幅拡大の可能性が報じられると低下幅は縮小し、同日時点では0.11%でした（図表2）。

19日午後の国内金融市場では、既報通り変動幅の拡大が表明される中、長期国債先物価格は軟調でした。株式市場では、ETF買い入れに関し、TOPIX（東証株価指数）連動型のみとされたことから、日経平均株価は前日比の下げ幅を拡大しました。

国内長期金利は、引き続き海外金利の上昇可能性には留意が必要です。もっともコロナ禍による国内景気の先行き不透明感が残る中、日銀は、固定利回りで無制限に国債を連続して買い入れる措置を導入し、過度な金利上昇は容認しない方針とみられることから、低位推移を見込みます。

（調査グループ 飯塚祐子 服部純朋 15時執筆）

図表1 点検後の対応策

	現行	点検後の対応策
長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）		
短期金利および長期金利	短期金利は日銀当座預金の政策金利残高にマイナス0.1%を適用、長期金利は10年国債金利をゼロ%程度に	<ul style="list-style-type: none"> ・左記の誘導金利水準は維持 ・長短金利引き下げは重要な緩和手段 ・金利引き下げ時の金融仲介機能に配慮し、短期政策金利に連動する「貸出促進付利制度」を導入
日銀が許容する長期金利の変動幅	概ね±0.1%の幅から、上下にその倍程度	<ul style="list-style-type: none"> ・変動幅は±0.25%程度（市場機能の維持と金利コントロールの適切なバランス） ・必要な場合に強かに金利の上限を画すため、「連続指値オペ制度」導入 ・金利の下限については厳格には対応しない
資産買い入れ方針		
ETFおよびJ-REIT	ETFは年間で原則6兆円、上限12兆円 J-REITは年間で原則900億円、上限1800億円	<ul style="list-style-type: none"> ・ETFは年間で上限12兆円、J-REITは年間で上限1800億円を感染症収束後も継続 ・市場が不安定化した場合に大規模な買い入れを行うことが効果的 ・ETFの買い入れはTOPIX連動型のみ

出所：日銀の資料を基にアセットマネジメントOneが作成

図表2 国内10年国債利回り



期間：2018年1月4日～2021年3月18日（日次）（年/月）

出所：ブルームバーグのデータを基にアセットマネジメントOneが作成

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

【投資信託に係るリスクと費用】

● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）など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。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本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、投資元本を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は異なります。

● 投資信託に係る費用について

[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。]

■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

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りますため、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%

■ お客さま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）：上限年率2.09%（税込）

※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。

その他費用・手数料：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。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、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しますので、必ずお受け取りになり、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。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
 1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
 2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
 3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

※「日経平均株価」は、株式会社日本経済新聞社によって独自に開発された手法によって、算出される著作物であり、株式会社日本経済新聞社は、「日経平均株価」自体および「日経平均株価」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。

※東証株価指数（TOPIX）および東証REIT指数は、株式会社東京証券取引所（株東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、(株)東京証券取引所が有しています。