

## 日銀、現状維持と、かすかに見える新たな方向性

今回の日銀の金融政策決定会合は基本的に事前の市場予想通りであったといえます。ただ、日銀は3月のいわゆる「金融緩和の点検」以降、ETFの買入を抑えており、事実上正常化に向かっているのかは関心が高いところです。なお、他の中央銀行で気候変動への取り組みが見られるなか、日銀も気候変動対応の新たな資金供給策導入の方針が示されました。

### 日銀金融政策決定会合：主な政策を据置く一方で、資金繰り政策は延長

日本銀行は2021年6月17-18日の金融政策決定会合で市場予想通り主な金融政策を概ね据置くことを決定しました。短期金利をマイナス0.1%、長期金利の指標になる10年物国債利回りを0%程度に誘導する長短金利操作（イールドカーブ・コントロール）は現状を維持しました。年12兆円を上限に上場投資信託（ETF）を必要に応じて買入れるといった市場安定策も継続しています（図表1参照）。

なお、新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラムは9月末までだった期限を市場の予想通り22年3月まで延長しました。また世界的な課題である気候変動問題に対応するため、新たな資金供給策を導入することも決めました。

### どこに注目すべきか：日銀、金融政策決定会合、ETF、気候変動

今回の日銀の金融政策決定会合は基本的に事前の市場予想通りであったといえます。ただ、日銀は3月のいわゆる「金融緩和の点検」以降、ETFの買入を抑えており、事実上正常化に向かっているのかは関心が高いところです。なお、他の中央銀行で気候変動への取り組みが見られるなか、日銀も気候変動対応の新たな資金供給策導入の方針が示されました。

そもそも日銀は13年4月、黒田総裁就任後の最初の決定会合で、インフレ率2%目標の達成時期を「2年程度を念頭」としたうえで国債の大量購入を軸とする異次元緩和を始めました。消費税引き上げなど特殊要因を除けば一度もインフレ目標は達成されていません。

一方で、足元のインフレ率を同様のインフレ目標を持つ他の国や地域と比較すると、日本のインフレ率がマイナスとなっているのに対し2%程度を超える動きとなっています（図表2参照）。日銀の現在の金融政策だけでインフレ率を上げることができるのかという点についての議論は、先の「金融緩和の点検」でも具体的な答えがあったようには思われません。決定打が見当たらない中、金融政策の現状維持が繰り返されている印象です。

それでも、ETFの買入（現在はTOPIX連動型ETF）を3月以降は（恐らく）減らしています。日銀は株価指数の前場終値が、前日終値から0.5%を超えて下落した場合ETFを購入すると市場では見ていました。しかし、5月の購入実績は

なく、6月も18日時点で買入は見られません。やめたのではなく、0.5%の下落でなく、3月以降2%程度の下落を新たな購入の方針としたものと市場では見ています。

21日の日本の株式市場は大幅安となっており、日銀の対応が注目されます。筆者は個人的見解ながら、中央銀行が株式市場に介入し続けることに疑問もあります。

18日の日銀会合で変更されたのは新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラムの延長です。民間銀行の新型コロナ関連融資はもうしばらく企業等の資金繰り支援が必要と説明していますし、現状はその通りだと思われます。ただ、名前が示す通り、当プログラムは新型コロナ対応の支援がそもそもの主旨です。日本でもワクチン接種が拡大する中、徐々に安定化の維持へと役割を変えていくものと思われます。

今回目新しかったと言えば気候変動への取り組みです。日銀は気候変動への対応として、気候変動関連に取り組む民間金融機関の投融资を支援する仕組みを導入するとしています。この新たな仕組みは22年6月をもって新規貸付が終了する「成長基盤強化支援資金供給制度」の後継と位置づけています。先の新型コロナ対応プログラム後も支援を継続する方策なのかもしれませんが、主な内容は7月会合で公表される予定なので、それを見てから判断する必要がありそうです。

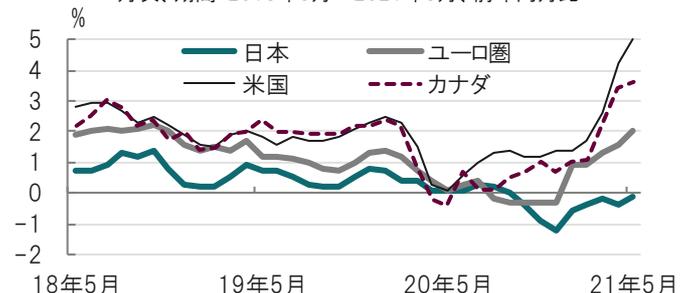
図表1：日銀のETF購入額の推移

日次、期間：2010年12月15日～2021年6月18日



図表2：世界の主な国・地域の消費者物価指数の推移

月次、期間：2018年5月～2021年5月、前年同月比



出所：ブルームバーグのデータを使用してビクテ投信投資顧問作成

※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。

ビ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5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。