

- 日銀は金融政策の現状維持を決定しました。前回現状維持に反対した委員の動向が注目されましたが、提示された対案は、むしろ量的緩和余地の限界を露呈する格好となりました。
- 展望レポートでは今回も、実質GDP見通しが上方修正される一方でインフレ見通しは下方修正されました。そのため、異次元緩和は、当面維持される見通しが強まっています。
- 当面の注目点は、次期日銀総裁人事がもたらす異次元金融緩和の出口政策への影響と、年末に向けてのETF買入による株価上昇へのインパクトです。

金融政策は現状維持。唯一の反対者の対案は説得力が弱く、むしろ量的緩和余地の限界を露呈。

10月31日、日銀は事前の予想通り8：1の賛成多数で金融政策の現状維持を決定しました。

(※1)

事前に注目されていたのは、前月の決定会合でも現状維持に反対した片岡政策委員（新任）が示す金融緩和策でした。しかし、量的緩和を重視してきた片岡委員も、「量」ではなく「金利」を対象とした緩和策を反対理由(※2)として言及するにとどまり、議案としての採決もなかったため、むしろ量的緩和の余地に限界が見えた格好になりました。

対案に関しては、日銀による昨年の「総括的検証」(※3)に反する部分が多く、会合後の黒田総裁の記者会見で質問もなく、市場の反応も薄いことから、当面は現状の金融政策が維持されるとの見方が強まっているようです。



※1 当社関連レポートは、下記「日銀は金融政策の現状維持を賛成多数で決定」を参照

URL : http://www.am-one.co.jp/pdf/report/1341/20171031_boj.pdf

※2 片岡氏の反対理由は、日銀の「当面の金融政策運営について」脚注を参照

URL : http://www.boj.or.jp/announcements/release_2017/k171031a.pdf

※3 総括的検証は、目で見える金融緩和の「総括的な検証」と「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」7ページを参照

URL : https://www.boj.or.jp/announcements/release_2016/k160921c.pdf

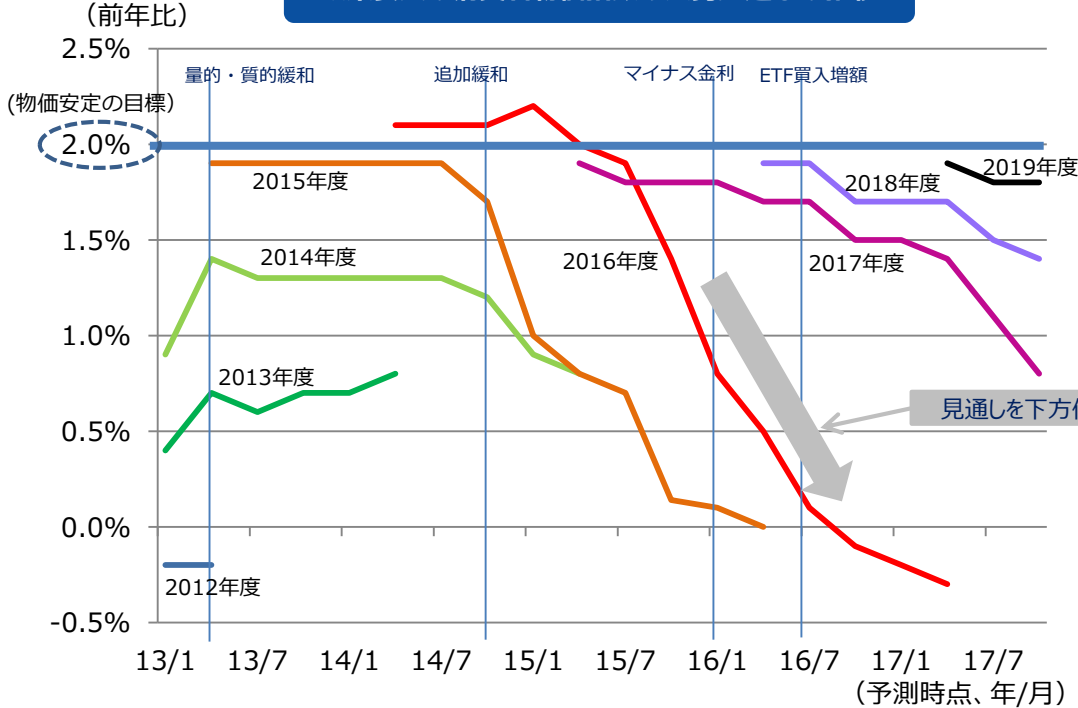
※上記は、過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※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。

インフレ見通しの下振れが継続しており、異次元緩和の長期化が見込まれる。

展望レポート（※4）では、今年度の実質GDP成長率見通しが上方修正されるなかで、今年度と来年度の消費者物価指数見通しが下方修正されました。日銀は景気回復が物価上昇へと繋がることを主張し、2年後に2%に近い物価見通しを堅持していますが、下方修正が常態化し、そうした兆しは見えていません。政策に手詰まり感のある日銀は、景気回復が物価上昇へと繋がるのを待って金融政策を維持していくとの見方が強まっており、一部の関係者には“風待ち政策”と呼ぶ声もあります。

政策委員の消費者物価指数の大勢見通しの推移



※各時点における日銀政策委員の消費者物価指数（除く生鮮食品）（消費税率引き上げの影響を除くケース）の大勢見通しの中央値
※期間：2013年1月～2017年10月（四半期毎）
出所：日銀資料をもとにアセットマネジメントOne作成

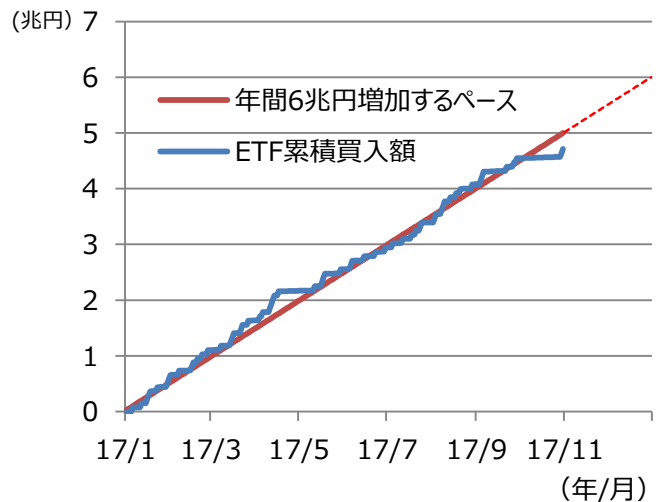
※4 日銀の展望レポートURL：<http://www.boj.or.jp/mopo/outlook/gor1710a.pdf>

当面の注目点は、次期日銀総裁人事とETF買入による株価へのインパクト。

来年3月に副総裁、4月に総裁が任期満了となります。異次元緩和の継続性と出口政策を予想する上で、次期総裁人事が金融政策上の最大の焦点になっています。

もう一つは、ETFの買入による株価へのインパクトです。年間保有残高を6兆円増やす政策目標のために、11月、12月で合計約1.3兆円の購入が見込まれ、株価へのインパクトが注目されています。

日銀によるETF買入結果と今後の見通し



※期間：2016年1月1日～2017年12月31日（日次）、ただしETF累積買入額は2017年10月31日まで
出所：日銀のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は、過去の情報および作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

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3.78%（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2.6824%（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。