

日銀、資金供給拡大など追加金融緩和を決定

2014年10月31日

- 日銀は、意表を突くタイミングで、長期国債やJ-REITの買入れ拡大等を含む追加金融緩和を決定
- 株式市場、J-REIT市場ともに、目先は落ち着きどころを探る展開となるが、中長期的に堅調な推移を予想

日銀は、10月31日の金融政策決定会合で、追加緩和（「量的・質的金融緩和」の拡大）を決定しました。

具体的には、①マネタリーベースの増加額の拡大（年間増加ペースの約10～20兆円追加）、その内訳として、②長期国債買入れの拡大と年限長期化（買入れの平均残存期間を7～10年程度に延長、最大3年程度延長）、③ETFおよびJ-REITの買入れの拡大（3倍増、JPX日経400連動ETFを新たに追加）です。内容に目新しさはありませんでしたが、タイミングには意外感がありました。

日銀の国債買入れオペ（公開市場操作）で札割れが生じ、財務省の国債発行入札で落札利回りがマイナスとなるなど、金融市場が十分に緩和された状態にある中で、今回の追加緩和の採決は賛成5人、反対4人のまれにみる僅差での決定となりました。そのような状況下、追加金融緩和に踏み切った背景には、物価見通しの下振れがあります。

声明文では、消費税率引き上げ後の需要の弱さや原油価格の大幅な下落からくる、「デフレマインドの転換が遅延するリスク」を指摘し、「リスクの顕現化を未然に防ぎ、好転している期待形成のモメンタムを維持するため」としています。

日銀は2013年4月に、「2年程度の期間を念頭に置いて、できるだけ早期に消費者物価の前年比上昇率2%の物価安定の目標の実現」を掲げて、「量的・質的金融緩和」を導入しました。消費者物価指数（生鮮食品を除く総合、消費税率引き上げの影響を除く）は、今年4～6月頃に前年比+1%台半ばまで順調に拡大していましたが、今朝発表された2014年9月は同+1.0%と伸び率が鈍化傾向にあります。

今後は、消費税率引き上げを含む持続可能な財政や税制改革の行方に注目が集まるとみられます。

マネタリーベースの目標とバランスシートの見通し

（単位：兆円）

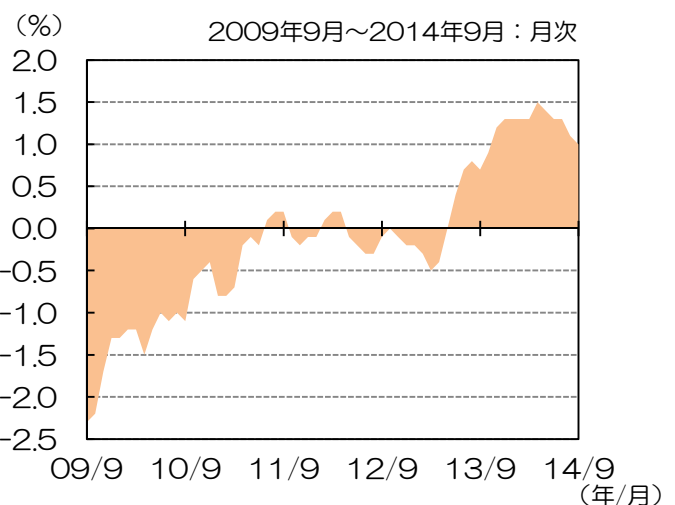
	13年末 （実績）	14年末 （見通し）	15年末 （見通し）
マネタリーベース	202	275	355

（バランスシート項目の内訳）

	13年末 （実績）	14年末 （見通し）	15年末 （見通し）
長期国債	142	200	280
CP等	2.2	2.2	残高維持
社債等	3.2	3.2	残高維持
ETF	2.5	3.8	6.8
J-REIT	0.14	0.18	0.27
その他とも資産計	224	297	
銀行券	90	93	
当座預金	107	177	
その他とも負債・純資産計	224	297	

出所：日銀が提供するデータを基にみずほ投信投資顧問が作成。
※バランスシート項目の内訳の15年末（見通し）は、14年末（見通し）および年間増加ペースを基に作成。

消費者物価指数の推移



出所：総務省が提供するデータを基にみずほ投信投資顧問が作成。
※全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合）、前年同月の値。
※2014年4月以降は、消費増税の影響を控除（4月：▲1.7%、5月以降：▲2.0%）した値。

※上記は、将来におけるマネタリーベースの目標とバランスシートの見通しおよび消費者物価指数の推移を保証するものではありません。

今後の見通し

今回発表された追加金融緩和策は想定外であったため、株式市場は発表と同時に大きく上昇し、為替市場では円安ドル高が進展しました。

今後の国内株式市場は、急上昇に対する反動などから、落ち着きどころを探る展開が想定されます。中期的な株価上昇トレンドが維持されるかどうかは、以下のファンダメンタルズの見極めが必要と考えます。

国内景気は足下では消費増税による悪影響を引きずり、回復が鈍い状況が続いています。しかし、今回の追加金融緩和で日銀のデフレ脱却に対する強い姿勢が示されたことや、資産価格の上昇が景況感を改善させると考えられます。また、円安の進展で企業収益は上方修正含みで推移しており、マクロ、ミクロの両面でファンダメンタルズは好転が期待されます。

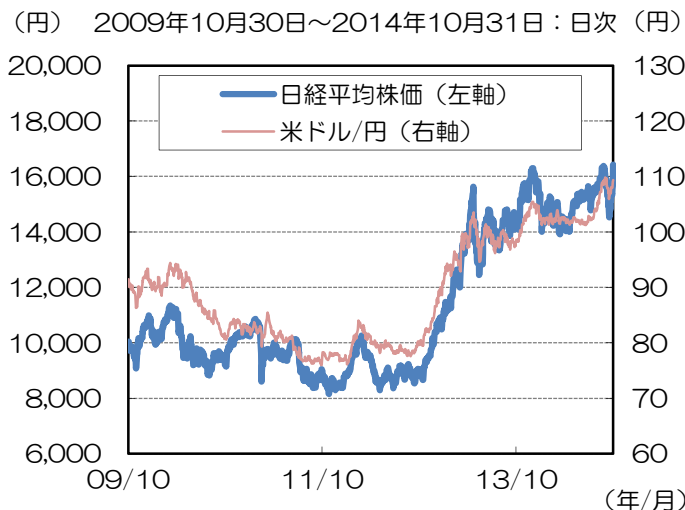
来年度に実施される公算が大きい消費増税については注意が必要ですが、経済対策が講じられる見通しであり、増税の悪影響を消化できるものと考えます。デフレ脱却に向けた金融緩和強化策は今後も株価押し上げ要因となり、中期的に上昇トレンドが継続するとみています。

J-REIT市場については、今回、日銀によるJ-REITの買入れ額が、年間300億円から900億円に引き上げられる方針が示されました。このような買入れ枠の拡大は、J-REIT市場の下値リスクの低減につながるものと期待されます。

また、J-REITを取り巻く環境は改善傾向を示しています。首都圏のオフィスビル空室率は、堅調なオフィス需要を映して低下傾向をたどるものと予想されます。空室率の低下が進めば、賃貸料の改善が期待され、J-REITの収益率の向上につながるものと考えられます。したがって、J-REIT市場は他の資産と比較して相対的な配当利回りの高さに加え、投資環境の好転を反映し、中長期的に底堅い展開を想定します。

(10月31日 16時執筆)

日経平均株価と 米ドル/円レートの推移



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。

東証REIT指数の推移



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と米ドル/円レートおよび東証REIT指数の推移を示唆、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。

※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・ノウハウは、(株)東京証券取引所が有しています。

[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

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。