

Daily Report (号外)

～日銀金融政策決定会合について～

決定事項

日銀は、23～24日に開いた金融政策決定会合で、+0.50%への利上げを決定しました。(賛成8反対1)。

展望レポートでは、消費者物価見通し(除く生鮮食品)に関して、政策委員の見通しの中央値が、25年度で前年度比+2.4%(従前は同+1.9%)、26年度で同+2.0%(従前は同+1.9%)まで上げられました。引上げ自体は事前予想通りではありましたが、24年度と25年度の物価見通しについては上振れリスクの方が大きい旨も指摘されています。

項目	今会合での決定内容
政策金利	無担保コールレート(オーバーナイト物)を0.50%程度で推移するよう促す(従前0.25%程度)
その他	貸出増加支援資金供給は、予定通り2025年6月末で新規の貸し出しを終了

展望レポートについては、以下表の通り、GDPについては24年度を下方修正、消費者物価については24年度・25年度中心に上方修正されました。

消費者物価の引上げ理由について、展望レポートでは、コメ価格の上昇と、足元の為替円安に伴う輸入物価の上振れ、政府によるガソリン・電気・ガス代の負担緩和策の段階的な縮小・終了や、賃金上昇等を受けたサービス価格等の緩やかな上昇が指摘されました。尚、24年度と25年度の物価見通しについては上振れリスクの方が大きい旨も指摘されています。

	実質GDP※	消費者物価指数※ (除く生鮮食品)	(参考)消費者物価指数※ (除く生鮮食品・エネルギー)
2024年度	+0.4～+0.6	+2.6～+2.8	+2.1～+2.3
	<+0.5>	<+2.7>	<+2.2>
10月時点の見通し	+0.5～+0.7 <+0.6>	+2.4～+2.5 <+2.5>	+1.9～+2.1 <+2.0>
2025年度	+0.9～+1.1	+2.2～+2.6	+2.0～+2.3
	<+1.1>	<+2.4>	<+2.1>
10月時点の見通し	+1.0～+1.2 <+1.1>	+1.7～+2.1 <+1.9>	+1.8～+2.0 <+1.9>
2026年度	+0.8～+1.0	+1.8～+2.1	+1.9～+2.2
	<+1.0>	<+2.0>	<+2.1>
10月時点の見通し	+0.8～+1.1 <+1.0>	+1.8～+2.0 <+1.9>	+1.9～+2.2 <+2.1>

※対前年度比(%) < >内は政策委員見通しの中央値。

青色網掛けは前回から上方修正、赤色網掛けは前回から下方修正。

運用実績等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

また、シミュレーション等(前提は資料参照)については結果を確約するものではありません。

決定事項

植田総裁の会見では、今後も利上げを継続していくことが示されました。

利上げ判断に至った理由に関しては、①経済・物価がこれまで示してきた見通しに沿って推移しており、先行き、見通しが実現していく確度が高まってきている、②本年の春季労使交渉において、昨年に続きしっかりと賃上げを実施するといった声が多く聞かれている、③国際金融資本市場は全体として落ち着いている、と説明しています。

また、中立金利の推計値は名目では1-2.5%の間に分布しており、今回決定した政策金利の水準である0.50%からはまだ距離があるものの、借り手や家計、政府、資金運用主体などの経済主体の行動に0.50%の政策金利がどう影響を与えるか丁寧に見ていくと発言しました。

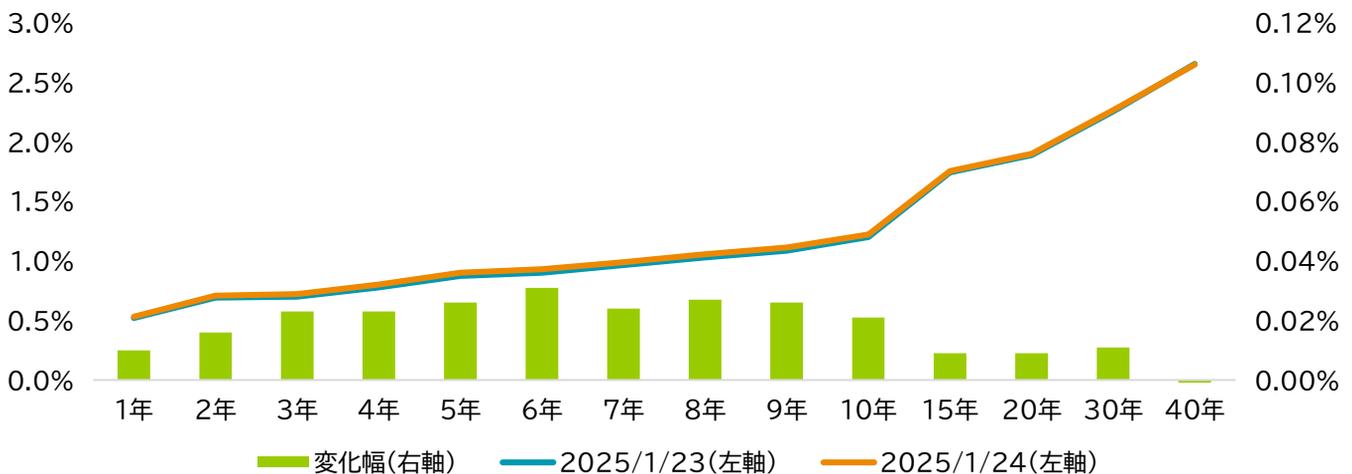
市場反応(速報)

概ね事前予想通りであったものの、利上げの継続も意識されたことから、中期ゾーン主導で金利上昇しました。一方で、段階的な利上げを行っていくとの従来の姿勢は継続されたことから、超長期ゾーンの金利上昇幅は限定的となりました。

総じて、特段のサプライズがなかったことから、落ち着いた値動きとなりました。

年限	1/24の引値	前日比
2年	0.715%	+0.02%
5年	0.905%	+0.03%
10年	1.230%	+0.025%
20年	1.905%	+0.01%
30年	2.270%	+0.01%
40年	2.655%	+0.00%

イールドカーブの推移



出所: Bloomberg

今後の見通し・投資方針

日銀は、経済・物価が見通しに沿って推移するのであれば、政策金利を引上げ、金融緩和の度合いを調整していく方針を示しています。また、1月の金融政策決定会合において植田日銀総裁は、国内経済について「オントラック(想定通り)でここ数カ月きている」との認識を示し、今後も利上げを注意深く進めたいとしています。

企業の価格転嫁による国内物価の高止まりや労働需給の引締まりに起因する賃金上昇、円安によるインフレ圧力は継続しており、今後、日銀は段階的に政策金利を引上げると見えています。ただし、今後の日本の政治や海外中央銀行(FRB)の利下げ等の動向次第では、日銀から追加の政策変更が出にくくなる可能性もあると想定しています。

国内の金利環境は、海外の経済や金融政策の状況次第ではあるものの、インフレ率が高止まりする環境下、日銀の利上げにより中期的には金利上昇すると見えています。

国内債券プロダクトの投資方針は以下の通りです。

デュレーション戦略は、海外中央銀行による利下げが行われる中、日銀が段階的に政策金利を引上げるにより金利上昇すると見て、ショートポジションを基調とします。

イールドカーブ戦略は、日銀の利上げに対する思惑が継続すると想定し、平坦化ポジションを基調に運営します。利上げの織り込み次第では、日銀による買入量が相対的に少ないことや、投資家の慎重姿勢が意識されやすいこと等で生じる需給の悪化による金利上昇に着目して、超長期ゾーンのアンダーウェイトを検討する等、機動的に運営する方針です。

国内株式市場は、デフレ脱却が期待される日本経済や、好調な企業業績(三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社は今期+9.1%/来期+9.3%予想)、割高感のない株価指標(PER15倍前後)、資本コストや株価を意識した企業の変化等を背景に、緩やかな上昇を想定しています。今後の株式市場の注目点は、米新政権による政策や為替動向、企業業績や株主還元姿勢などになるとみています。

国内株式プロダクトは、今回の利上げは事前に市場で十分織り込まれていたことや、植田総裁による記者会見でも従来通りの姿勢が示されたことから、投資方針に大きな変更はありません。引続き各プロダクトの投資プロセスに沿って超過収益の獲得を目指す方針です。

この資料は、信託契約におけるお客様の運用戦略や運用指針策定等の参考となる情報の提供を目的として作成されたものであり、受託財産に組入れる運用対象資産等の投資勧誘を目的として作成されたものではありません。信託契約等に係る最終的な決定は、商品に関する詳細資料を参照の上、お客様ご自身のご判断で行なっていただきますようお願い申し上げます。また、本資料の内容に従った運用等の採用を強制するものではなく、採用しなかったことにより弊社との他の取引に関し不利益を被ることはありません。

シミュレーションやバックテスト等のデータ、運用実績やリスク・リターン等による商品分類図を含めた本資料の内容は、将来の運用成果等を保証するものではありません。また、データの一部は、弊社が信頼できると判断した各種情報源から入手した情報等に基づくものですが、その情報の正確性・確実性について弊社が保証するものではありません。なお、本資料は、作成日において入手可能な情報等に基づいて作成したものであり、今後の金融情勢・社会情勢等の変化により、内容が変更となる場合がございます。

本資料に関わる一切の権利は、他社資料等の引用部分を除き三井住友信託銀行に属し、いかなる目的であれ本資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断り致します。弊社又はその他の会社等の商標、標章、ロゴマーク、商号等に関する権利は、商標法、不正競争防止法、会社法及びその他の法律で保護されています。これらを各々の権利者の許諾を得ることなく無断で使用することはできません。

本資料の内容に関して疑問に思われる点、ご不明な点等がございましたら、弊社営業担当店部等にご照会下さいませようお願い申し上げます。

【以下の表示は、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律第二条の二で準用する金融商品取引法第三十七条の規定等に基づく表示です。】

<お取引にあたっての留意事項>

■ 損失が発生するリスクについて

信託契約においては、お客様からご提示いただく運用指針や弊社との運用協議に基づき、国内外の株式・債券をはじめ、投資信託受益証券、信託受益権や集団投資スキーム持分などの有価証券、貸付金、不動産、先物取引、オプション取引、スワップ取引及び為替取引等の価格変動等を伴う金融商品やその他の資産・取引手法等を運用対象としますので、これら運用対象資産等の価格変動等により、受託財産の元本に損失が生じるおそれがあります。

■ 価格変動等について

運用対象資産等が有するリスクのうち主要なものは下記の通りです。

- (1) マーケットリスク: 株式相場・金利水準・為替相場・指数等の金融商品市場における市場の動向を直接の原因として、運用対象資産等の価格が変動するリスク
- (2) 信用リスク: 受託財産で運用する運用対象資産等の発行者・管理者・仲介者及びその取引の相手方等の業務又は財産の状況の変化等を直接の原因として、運用対象資産等の価格が変動するリスク
- (3) 流動性リスク: 受託財産で運用する金融商品等の市場動向や取引量等の状況によって、取引が不可能もしくは困難となる、又は取引可能な場合でも通常より著しく不利な価格での取引を余儀なくされること等を直接の原因として、運用対象資産等の価格が変動するリスク

また、ヘッジファンドや証券化商品等は上記のほか運用手法やスキーム等に起因する各種のリスクを有している場合があります。詳細については、別途交付するプロダクト概要書等をご参照ください。

■ 組入れ・解約等の制約

ヘッジファンドや証券化商品等は、商品性に起因する各種の組入れ・解約制約等があり、資金化に数ヶ月を要するものもあります。詳細については、別途交付するプロダクト概要書等をご参照ください。運用対象資産等の組入れ・解約については、上記のほか、市場での流動性や組入れ・解約の規模その他やむを得ない事情があるときは、資金化に一定の期間を要する場合や、組入れのタイミングに制約を受ける場合があります。

■ 商号等

- ・ 当社の商号等 三井住友信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長(登金)第649号
- ・ 加入協会 日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会

■ 信託報酬・手数料等

お客様にご負担いただく費用等については以下の通りとなります。

(信託報酬)

原則として、受託財産の額に対して報酬率を乗じる計算方法で報酬をお支払いいただきます。個別の計算方法は、お客様と弊社が協議の上、お客様からご提示いただく運用指針や弊社との運用協議の内容に応じて決定しますので、あらかじめ表示することができません。信託契約の締結にあたっては、必ず弊社担当者に信託報酬の計算方法をご確認いただくようお願いいたします。

(売買コスト等)

信託契約では、受託財産で運用する運用対象資産等に応じて、運用対象資産等の売買手数料、信託事務の諸費用、当該資産を保管する海外のカストディアンに対して支払う手数料等が受託財産から支払われます(運用対象として投資信託受益証券・信託受益権等に投資する場合は、そのファンドに係る信託報酬・信託財産留保金及びその他の費用等の支払いが発生することがあります)。これらの費用の具体的な金額や上限額・計算方法は、実際に運用・管理する運用対象資産等の種類及びその量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。

(証券貸借取引)

受託財産で保有する株式等に関し証券貸借取引を行う場合においては、手数料をお支払いいただきます。手数料の料率等はお客様との協議により個別に決定しますので、あらかじめ表示することができません。

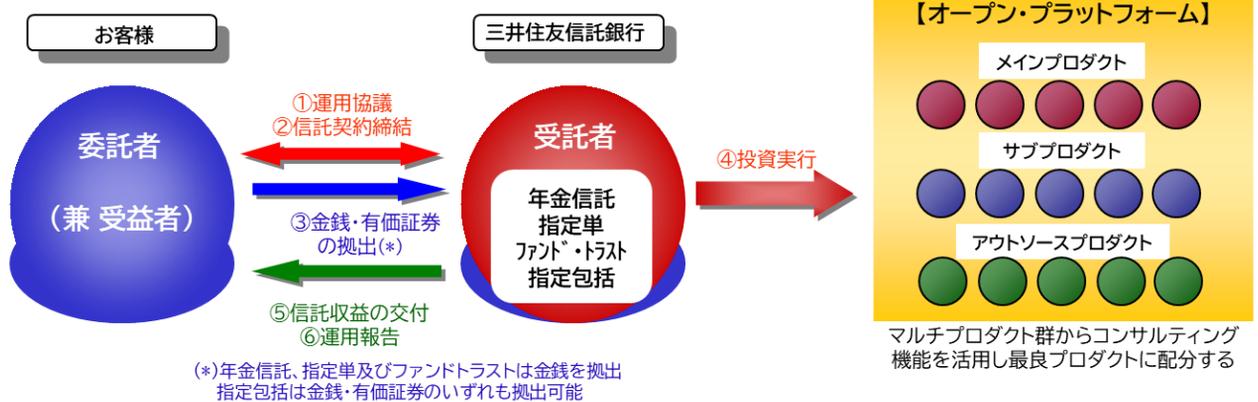
(解約手数料)

契約の解約にあたっては、契約書等の定めに基づき解約手数料をお支払いいただく場合があります。

(その他公租公課及び事務費用等)

上記のほか受託財産で運用する運用対象資産等に関し、各種の費用や公租公課及び信託事務を処理するために必要な費用については、受託財産より支弁し、又は委託者が支払うものとします。

【スキーム図】



無登録格付に関する説明

格付会社に対しては、市場の公平性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等を顧客に告げなければならないこととされております。本資料中のムーディーズ(Moody's)、スタンダード&プアーズ(S&P)、フィッチ(Fitch)(他の略称等を含む)の格付の記載には、同各格付会社グループ内の無登録格付業者が付与した格付を含みますので、下記事項をご確認ください。

○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公平性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

(ムーディーズ・レーティングス)

○格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称:ムーディーズ・レーティングス(以下「ムーディーズ」と称します。)

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号:ムーディーズ・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第2号)

○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ(ムーディーズ日本語ホームページ

(<https://www.moodys.com/pages/default.ja.aspx>)の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページ)にある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」にあります「信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要」

(<https://www.moodys.com/sites/products/ProductAttachments/MoodysJapan/SP35461.pdf>)に掲載されております。

○信用格付の前提、意義及び限界について

ムーディーズの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点での意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。

ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは、監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。

この情報は、2024年10月1日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

(S&Pグローバル・レーティング)

○格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称:S&Pグローバル・レーティング(以下「S&P」と称します。)

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号:S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第5号)

○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ

(http://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/home)の「ライブラリ」・規制関連の「無登録格付情報」の、「格付付与の方針・方法の概要」にあります「格付付与の方針の概要」「格付付与の方法の概要」

(http://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/regulatory/unregistered)に掲載されております。

○信用格付の前提、意義及び限界について

S&Pの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものでもありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものではなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。

信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティーの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。

S&Pは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができただけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&Pは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デューデリジェンスまたは独自の検証を行っており、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。

この情報は、2024年10月1日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

(フィッチ・レーティングス)

○格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称:フィッチ・レーティングス(以下「フィッチ」と称します。)

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号:フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第7号)

○信用格付を付与するために用いる方針及び方法

の概要に関する情報の入手方法について

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ

(<https://www.fitchratings.com/ja>)の「規制関連」セクションにある「格付方針等の概要」に掲載されております。

○信用格付の前提、意義及び限界について

フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表わすものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。

フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。

この情報は、2024年10月1日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記フィッチのホームページをご覧ください。