

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、6月16日に開いた金融政策決定会合で、政策金利の+1.0%への利上げを決定しました。(賛成7反対1)

利上げ判断に至った理由としては、①基調的な物価上昇率が2%に近づく中で、現在の実質金利がきわめて低い水準にあること、②原油価格上昇を起点に企業間での価格転嫁がやや速いペースで進展しており、消費者段階の幅広い品目に波及していく可能性があること、③中長期の予想物価上昇率が上昇を続けていることなどを背景に、物価が「物価安定の目標」より上振れるリスクが意識されたことが挙げられました。

経済については、中東情勢の影響から一部に弱い動きもみられるものの、全体としては緩やかに回復しており、「伸び率を縮小しつつも緩やかな成長を続ける」との中心的な見通しに概ね沿って推移しているとしています。前回会合で強く意識されていた中東情勢の長期化や原油高を背景とした下振れリスクについては、高水準の企業収益や雇用・所得環境の改善が下支えとなるほか、政府のエネルギー負担緩和策などを背景に、一頃より低下しているとしています。

物価については、原油価格上昇を起点とした価格転嫁の動きが企業間で加速しており、消費者段階の幅広い品目へ波及する可能性が示されました。これにより、基調的な物価上昇率が2%目標を超えて上振れていくリスクがあることが明示されました。

経済の下振れリスクと物価の上振れリスクが併存する中で、6月にかけて経済の下振れリスクが後退したことにより、リスクバランスが金融引締め方向に傾き、利上げが実施されました。

今後については、経済・物価・金融情勢の改善に応じて、引続き政策金利を引上げ、金融緩和の度合いを調整していく方針が示されました。調整のタイミングやペースについては、中東情勢の展開が経済・物価に与える影響を注視しつつ、「展望レポート」の中心的な見通しの実現確度やリスクを点検しながら判断していくとしています。

なお、採決では浅田委員が反対を表明しています。反対理由としては、中東情勢の影響に関して、物価の上振れリスクよりも生産・雇用の下振れリスクの方が大きいとの認識から、金融市場調節方針を据え置くことが望ましいとの見解が示されました。

このほか、物価水準に対しては、高田委員および田村委員がよりタカ派的な物価認識を示しており、それぞれ基調的な物価上昇率は既に物価安定目標と整合的、もしくは到達しているとの見解を示しています。

国債の買入れ計画については賛成7反対1で決定しました。従来の減額ペースを維持するとし、減額進捗に伴い、「1年超3年以下」「3年超5年以下」「5年超10年以下」「10年超25年以下」の各ゾーンで買入れ回数を原則月3回から月2回に削減しています。国債保有残高は、月間2兆円程度の買入れを維持した場合、2030年3月末には減額前(2024年6月末)比で約36～39%減少する見通しが示されました。

内田副総裁(総裁職務代理)の会見は概ね声明文の範囲内に留まり、中立金利の具体的水準への言及は回避されました。また、「実質金利が極めて低い水準」との表現が変更された点についても、説明の仕方の変更に過ぎず、金融環境の評価自体に変化はないとしています。

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1.00%程度で推移するよう促す(従前0.75%程度)

Daily Report(号外)

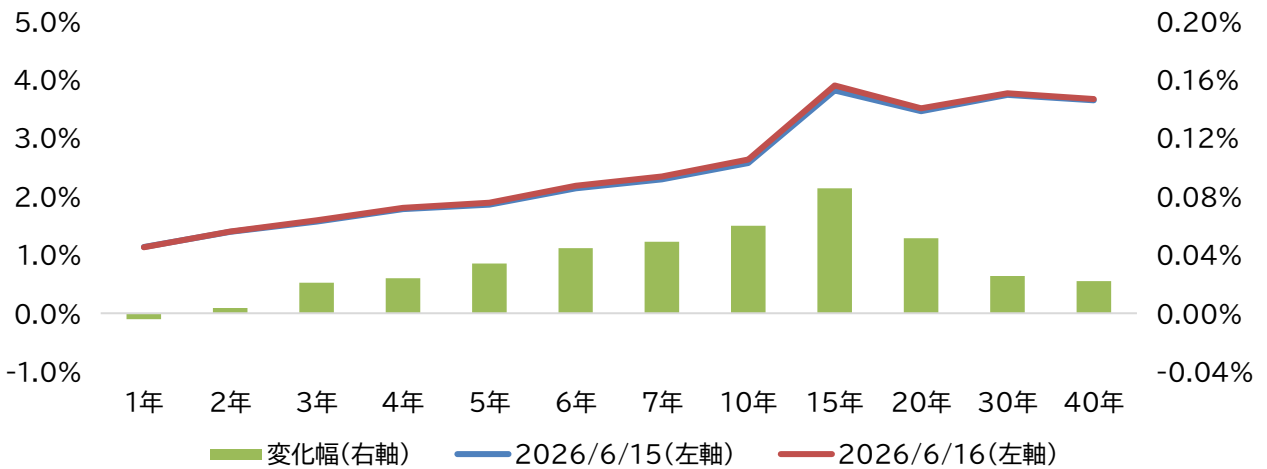
市場反応(速報)

債券市場は、利上げ自体は織り込みが進んでいたものの、声明文で「基調的な物価上昇率が2%を超えて上振れていくリスク」が明示され、長期ゾーン主導で金利上昇しました。利上げ幅は事前予想通りながら、①物価上振れリスクへの言及、②高田・田村委員が物価判断に反対(目標達成の前倒し)、③利上げ継続スタンスの明確化、が意識され、金利上昇圧力がかかりやすい展開です。超長期ゾーンについては、国債買入れ計画が従来の減額ペースを維持(2027年4月以降は月間2兆円程度の購入継続)し、需給面でのサプライズは限定的でした。総じて、買入れ計画が想定通りであったことから、超長期ゾーンは相対的に落ち着いた値動きとなりました。

年限	6/16の引値	前日比
2年	1.405%	+0.010%
5年	1.910%	+0.045%
10年	2.645%	+0.070%
20年	3.530%	+0.075%
30年	3.775%	+0.030%
40年	3.680%	+0.025%

出所:日本相互証券

イールドカーブの推移



出所: Bloomberg

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。

今後の見通し・投資方針

基調的な物価上昇率が2%に近づく中、現在の金融環境が緩和的であることを踏まえ、日銀は経済・物価・金融情勢に応じて、引続き政策金利を引上げ、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、6月の金融政策決定会合では、経済の下振れリスクが低下する一方で、基調的な物価上昇率が2%の「物価安定の目標」を上回るリスクへの対応として、利上げが決定されました。

国内では、企業による価格転嫁を背景とした物価の高止まりや、労働需給の引締まりに起因する賃金上昇が継続しています。こうした中、ビハインド・ザ・カーブ・リスクも高まりつつあり、日銀は今後、段階的に政策金利を引上げていくと見込まれます。ただし、国内の政治情勢や海外経済、株価・為替動向などによっては、利上げを見送る局面が生じる可能性も想定されます。

国内の金利環境は海外の経済および金融政策の影響を受けるものの、インフレ率が下げ渋る中、日銀の利上げを背景に中期的には金利が上昇していく展開を見込みます。

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については、日銀が段階的に政策金利を引上げていくことを想定し、ショートポジションを軸に運営します。

イールドカーブ戦略については、利上げ観測の継続を背景に平坦化ポジションを軸に運営します。ただし、今後の経済情勢や安全保障環境の変化に伴う財政拡張、エネルギー価格上昇によるインフレの上振れ、さらにはビハインド・ザ・カーブリスクが高まる局面においては、長期・超長期ゾーンのアンダーウェイトを検討するなど、機動的に運営していく方針です。

国内株式市場は、12か月先PER*1が18倍に近づき、やや過熱感が意識されうる水準にありますが、今後、好調な企業業績を織り込む過程で割高感は徐々に解消されていくと想定しています(弊社予想営業増益率*2:今期+35%/来期+12.7%)。また、資本コストやROE・PBRを意識した企業行動の変化といった構造的なポジティブ要因も継続しており、今後も各ファンドの投資プロセスに基づき、超過収益の獲得を目指していく方針です。

国内株式プロダクトについては、本日の金融政策決定会合における利上げは、各種経済指標や直近の報道等から高い確度で事前に織り込まれていたことから、各ファンドの投資方針に大きな変更はございません。引続き、内外の経済指標や為替水準、各国の金融政策の動向を慎重に見極めてまいります。

*1 Bloombergコンセンサスに基づく、TOPIXのPER予想

*2 日経225採用銘柄(電力・ガス、卸売、金融除き)の営業増益率予想

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 資産運用業協会、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。

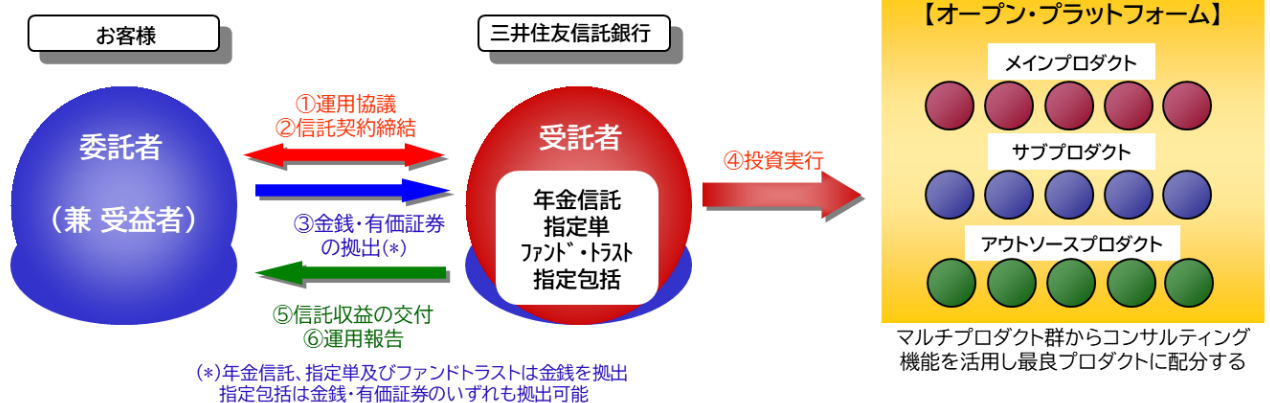
(解約手数料)

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】



202604

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。