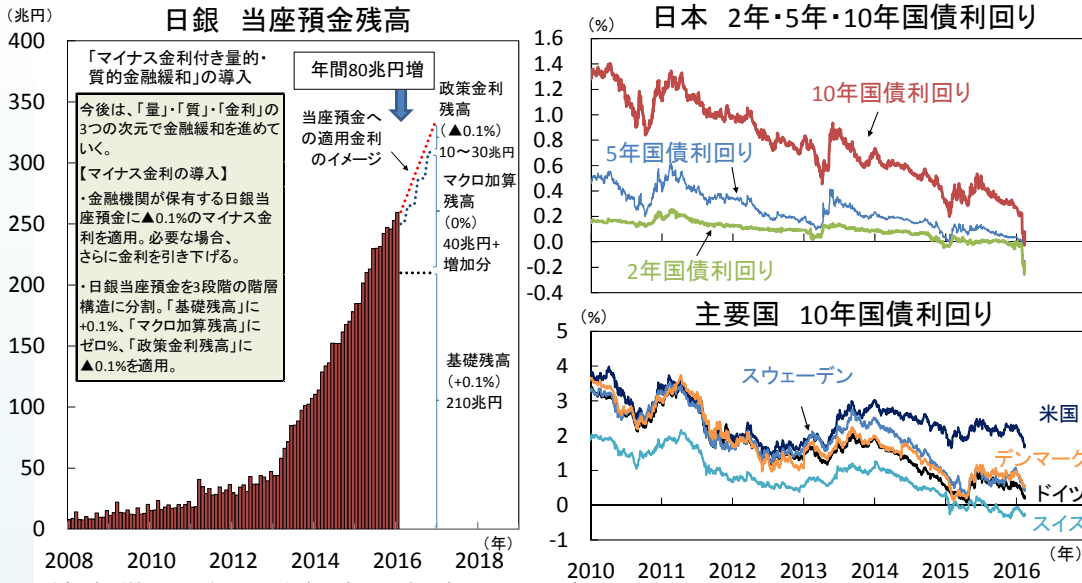


マイナス金利導入で急低下した日本の長期金利、金利低下効果は徐々に顕在化

【図1】日銀のマイナス金利導入で日本の国債利回りが急低下

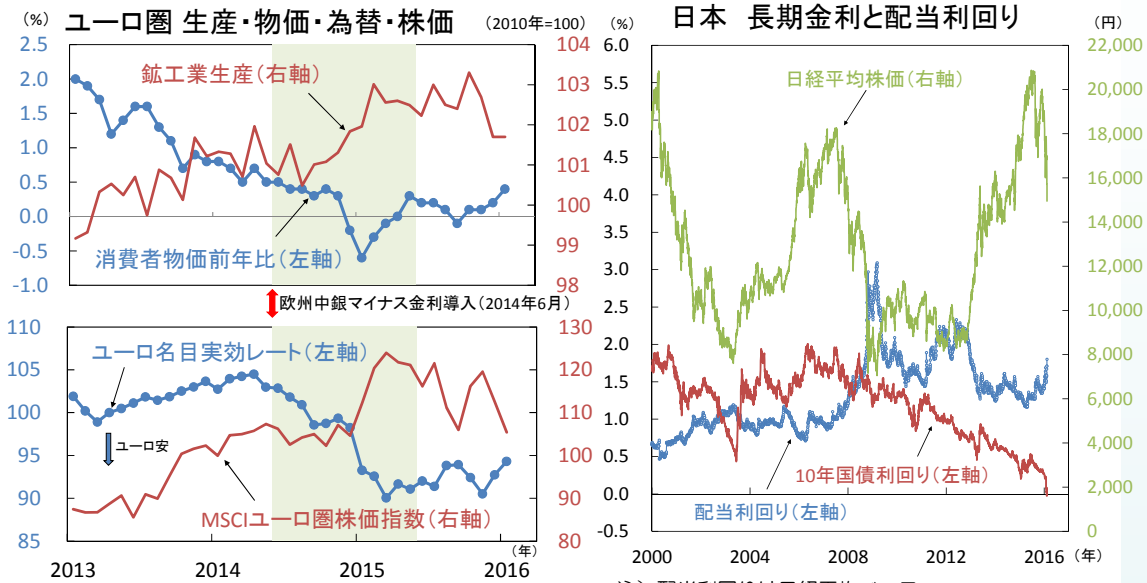


注) 直近値は2016年1月。当座預金への適用金利のイメージは「本日の決定のポイントQ&A (1月29日)」に基づく。出所) 日本銀行、Bloomberg

日経平均株価とドル円相場は、1月29日の日銀マイナス金利導入前の水準を大きく超えて株安・円高が進んでいます。他方、10年国債利回りは2月9日に初めてマイナスになるなど金利は急低下しました(図1右)。主要国の債券市場は南欧の金利が上昇するなど、リスク回避による資金流入の要因が大きいようです。今回の日銀追加緩和の効果については懐疑的な見方が増えています。ただ、金利低下による経済押し上げ効果が顕在化するにつれ、市場の評価は変わると思われます。

2月16日から、先月29日に日銀金融政策決定会合で決定された当座預金へのマイナス金利が適用されます。適用時の当座預金残高を260兆円とすると3階層は「基礎残高」が210兆円、「マクロ加算残高」が40兆円、「政策金利残高」が10兆円程度の見込みです(図1左)。なお、マイナス金利となる政策金利残高は年内10~30兆円が想定されています。欧州では既にマイナス金利が導入されており、導入時期はデンマークが2012年7月(現水準は▲0.65%)、ユーロ圏が2014年6月(同▲0.3%)、スイスが2014年12月(同▲0.75%)、スウェーデンが2015年2月(同▲1.25%)です。

【図2】マイナス金利は通貨安、生産拡大、株価上昇をもたらす可能性も



注) 直近値は2016年1月。網掛けは欧州中銀のマイナス金利導入から一年間。出所) 欧州統計局、Bloomberg

ユーロ圏の例をみると(図2左)、マイナス金利導入後ユーロは下落し、株価は上昇基調になりました。また、生産は拡大、貸出は増加基調となる一方で、インフレ率は低迷しました。マイナス金利は物価押し上げに効果があったとは言えませんが、通貨安や投資拡大を通じ景気回復に寄与したとみられます。日本では既に預金金利の引下げや住宅ローン金利の低下など様々な影響がみられます。消費の低迷、銀行の収益悪化など不安材料も広がっています。為替市場で円高が急進しているため、日銀はマイナス金利拡大を軸に早期追加緩和を実施する見込みです。景気拡大には雇用や投資の拡大を促す構造改革も必要になるとみられます。

株式市場はマイナス金利による収益への影響で温度差が生じています。長期金利に対し配当利回りや益利回り(PERの逆数)の相対的な魅力が増すため、高配当・低PER銘柄に資金が流入する可能性があります(図2右)。实体经济への金利低下効果の顕在化には一定の時間を要しますが、資金は相対的に高い収益を求めて債券や預金からリスク資産へのシフトが拡大すると考えられます。(向吉)

留意事項

◎投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象としているため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により基準価額が変動します。したがって、**投資者のみなさまの投資元金**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、**投資元金を割り込むことがあります**。運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。

投資信託は預貯金と異なります。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、ご投資にあたっては投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をよくご覧ください。

◎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。

■購入時（ファンドによっては換金時）に直接ご負担いただく費用

・購入時（換金時）手数料 ... **上限3.24%（税込）**

※一部のファンドについては、購入時（換金時）手数料額（**上限37,800円（税込）**）を定めているものがあります。

■購入時・換金時に直接ご負担いただく費用

・信託財産留保額 ... ファンドにより変動するものがあるため、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

■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3.348%（税込）**

※一部のファンドについては、運用実績に応じて成功報酬をご負担いただく場合があります。

■その他の費用・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）、目論見書補完書面等でご確認ください。

※その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を表示することができません。

お客さまにご負担いただく費用の合計額もしくはその上限額またはこれらの計算方法は、購入金額や保有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、三菱UFJ国際投信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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等をご覧ください。

各資産のリスク

◎株式の投資に係る価格変動リスク

株式への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、株式の価格は個々の企業の活動や業績、市場・経済の状況等を反映して変動するため、株式の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎公社債の投資に係る価格変動リスク

公社債への投資には価格変動リスクを伴います。一般に、公社債の価格は市場金利の変動等を受けて変動するため、公社債の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行となること等をいいます。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

◎流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。

国内株式・国内債券への投資は上記のリスクを伴います。海外株式・海外債券への投資は上記リスクに加えて以下の為替変動リスクを伴います。

◎為替変動リスク

海外の株式や公社債、REIT、オルタナティブ資産は外貨建資産ですので、為替変動の影響を受けます。そのため、為替相場が円高方向に進んだ場合には、投資元金を割り込むことがあります。

新興国への投資は上記リスクに加えて以下のカントリーリスクを伴います。

◎カントリーリスク

新興国への投資は、先進国への投資を行う場合に比べ、投資対象国におけるクーデターや重大な政治体制の変更、資産凍結を含む重大な規制の導入、政府のデフォルト等の発生による影響を受けることにより、市場・信用・流動性の各リスクが大きくなる可能性があります。この場合、有価証券等の価格の下落により損失を被り、投資元金を割り込む可能性が高まる場合があります。

当資料に関してご留意頂きたい事項

■当資料は、投資環境等に関する情報提供のために三菱UFJ国際投信が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。

■投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。

■投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。

■当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

■当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。

■各ページのグラフ・データ等は、過去の実績・状況であり、また、見通しや分析は作成時点での見解を示したものです。したがって、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。また税金・手数料等は考慮していません。

■本資料に示す意見等は、特に断りのない限り本資料作成日現在の三菱UFJ国際投信経済調査部の見解です。また、三菱UFJ国際投信が設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。

■投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡りする最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

■クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご留意ください。

当資料中で使用している指数について

「日経平均株価」に関する著作権、知的所有権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。



三菱UFJ国際投信

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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