

## 6月金融政策決定会合の焦点

- 6月中旬には、日米欧の中央銀行による金融政策決定会合が相次ぎ開催される予定です。
- 欧州中央銀行（ECB）は「利上げをどこまで積極化させるか」、米連邦準備制度理事会（FRB）は「どこで利上げペースを緩めるのか」、日銀は「いつ正常化に踏み出すのか」が市場の関心事になると見えています。

## ECB：7月は0.25%利上げの可能性

6月9日に開催されるECB理事会では、ラガルド総裁が既に言及した通り、7月の利上げ開始が明確化される見通しです。ECBの利上げは実に11年ぶりです（図表1）。高いインフレ率を前に、米国に続いてユーロ圏でも本格的な利上げ局面を迎えることとなります（図表2）。初回の利上げ幅（0.25%若しくは0.5%）が市場参加者の関心事と見えますが、初回故にひとまず0.25%が選択されやすいと考えます。ただ、前年比で見たインフレ率は当面上昇が継続すると予想されるため、その先も0.5%の利上げの可能性が意識されるでしょう。

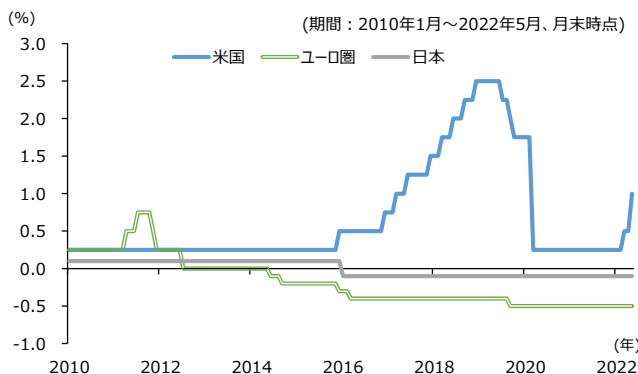
## FRB：9月までは0.5%利上げが続きそう

6月14-15日に開催される米連邦公開市場委員会（FOMC）では0.5%の利上げが実施される見通しです。ただ、7月のFOMCまでは0.5%の利上げが続く可能性が既に示唆されているため、むしろ9月のFOMCでの利上げ幅（0.25%若しくは0.5%）が市場参加者の関心事でしょう。0.5%の利上げ継続という選択肢を残しておくためにも、6月のFOMCという早い段階で9月の利上げ幅縮小を示唆することは回避されると予想します。利上げ幅縮小のタイミングについて、FRBメンバーの見解が収斂してくるのは7月FOMC後と見えています。

## 日銀：正常化観測の否定が続く

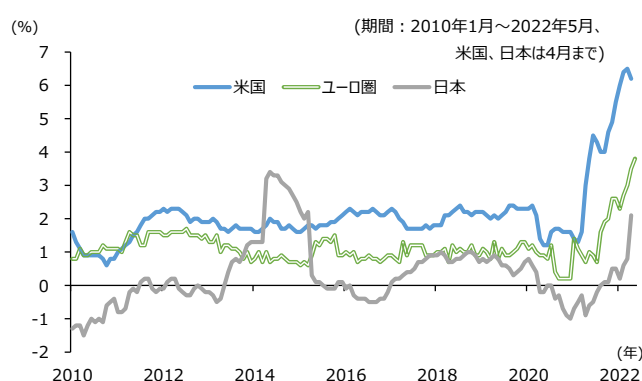
6月16-17日に開催される日銀金融政策決定会合では、「0.25%の利回りでの指値オペを、原則毎営業日実施する」という「連続指値オペの運用の明確化」は延長されると予想します。「正常化に踏み出す可能性」が市場参加者の関心事と見えますが、黒田総裁はこれまで通り否定的な姿勢を継続するでしょう。新型コロナウイルス感染症の影響に対する懸念が徐々に薄れつつあることを踏まえて、夏場にかけてフォワードガイダンスの一部が修正されると予想します。債券市場の機能低下への不満が顕著に高まれば、「連続指値オペの運用の明確化」も年後半には修正を迫られるでしょう。これらは正常化に向けた動きの一環ではあるものの、年末頃に新執行部が固まるまで、日銀は正常化という憶測の払拭に努めると考えます。

図表1 日米欧の政策金利の推移



(出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

図表2 日米欧のコアCPI(前年比)の推移



以上（調査部 ストラテジスト）

## ＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

## 皆様の投資判断に関する留意事項

### 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本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、投資元本を割り込むことがあります。  
投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

### 【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、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。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

### 【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
**購入時手数料**: 購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.85%(税抜3.5%)
- お客様が換金時に直接的に負担する費用  
**信託財産留保額**: 換金時に適用される基準価額×0.3%以内
- お客様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)の実質的な負担**: 純資産総額×実質上限年率2.09%(税抜1.90%)  
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。  
**その他費用・手数料**  
**監査費用**: 純資産総額×上限年率0.0132%(税抜0.012%)  
※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。  
(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

### 【岡三アセットマネジメント】

商号: 岡三アセットマネジメント株式会社  
事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業  
登録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370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

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別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、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

### <本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)