

## 「マイナス金利解除時期」を検証する —早期解除のハードルは依然高い—

### KEY POINT

- 「2024年4月マイナス金利解除」との見方が日本の市場関係者間で増加
- マイナス金利解除は、賃金上昇・期待インフレ率上昇の下での持続的・安定的物価上昇が見通せることが条件
- 企業の中期的な販売価格見通しは依然慎重なほか、海外経済は先行き失速に至らないまでも減速の公算
- カギは2025・26年度の物価見通しだが、両年度に関する日銀の物価見通しが2%を超える可能性は当面低い
- 日銀はビハインド・ザ・カーブのリスクを甘受し、マイナス金利早期解除のハードルを意図的に高めている
- 2024年4月にマイナス金利が解除される可能性が低いという当社のメインシナリオは不変
- 原油価格高騰・円安進展・3%超えのベアなどが揃うと、2024年前半のマイナス金利解除の可能性は残る
- 日銀がマイナス金利解除を物価目標との関連ではなく、緊急避難措置の終焉と位置付ければ早期に実行可能

市場では、2024年4月の「マイナス金利解除」の見方が徐々に増えつつあるようだ。本稿では、こうしたマイナス金利早期解除の見方の妥当性を植田総裁の発言等を基にした「日銀ロジック」の観点から検証してみることとする。

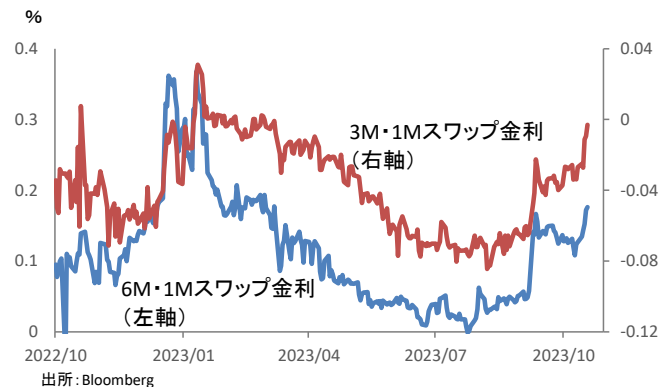
### 1. 早期マイナス金利解除を見込む市場

植田総裁は読売新聞インタビュー記事(2023年9月9日)で、「来年の賃金上昇につながるかどうかについては・・・十分だと思える情報やデータが年末までに揃う可能性もゼロではない」と述べ、一部には「年内あるいは2024年早々にもマイナス金利解除か」との見方が台頭した。しかし、植田総裁は9月日銀金融政策決定会合後の記者会見で「従来のスタンスに変化はない」ことを強調したことで、さすがに年内解除の見方は後退したが、それでも早期解除の見方は根強く残っている。

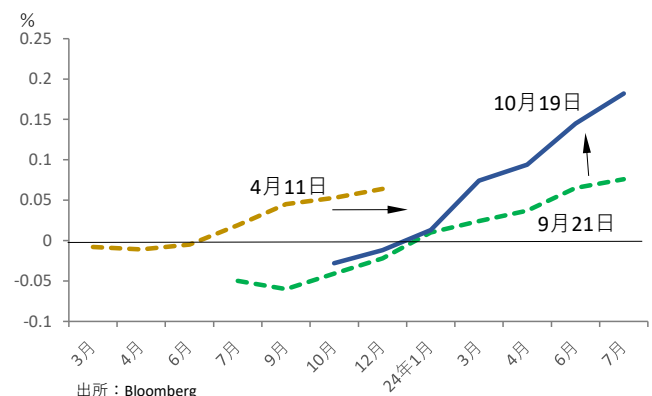
OIS金利先物市場の日銀政策金利予想を見ると、2024年1月にはマイナス金利解除が見込まれている。ただし、OIS市場での早期のマイナス金利解除予測の傾向は以前から見られたもので、「数か月後にはマイナス金利解除」という見方は目新しいものではない。(図表1)が示すように、6か月先の1か月スワップ金利は、2022年4月以降常にプラスの値を示してきた。この値は、黒田総裁時代の終盤である2022年12月に「次期総裁による早期のマイナス金利解除期待」が盛り上がった後、植田総裁が就任しハト派色が確認されると反落したが、それでもプラス圏を維持した。足下では再び上昇し、0.24%と利上げを想定した水準だ。一方、3か月先1か月スワップ金利は、プラスとマイナスを繰り返しつつも、足下ではゼロに接近し、上記の通り「来年1月会合でのマイナス金利解除」の可能性を示唆している。なお、先物市場では、以前から日銀のタカ派転向を見込む海外

投資家の見方が色濃く反映されているので、足下のOIS金利上昇もとくに驚くには値しない。海外投資家の多くは、欧米中銀が利上げを継続するなか、日本のインフレ率も2%を超えていることから、「マイナス金利解除間近」と捉えているようだ。ただ、足下の変化という観点からみると、マイナス金利早期解除のみならず、その後の利上げペース加速も併せて織り込まれている点が重要だ(図表2)。

(図表1) 円OIS先物3・6か月先1か月金利



(図表2) 市場の日銀政策金利見通し



最近では国内でも日銀の早期マイナス金利解除を見込む向きが増えてきた。直近のエコノミスト予想を見てみよう。日経新聞の日銀ウォッチャー調査記事(10月14日)によると、マイナス金利解除時期に関するアンケートに参加したエコノミスト16名中9名が「来年3月頃までには賃金と物価の好循環が見通せるようになってきている」などの理由から2024年4月を予想している。残りの7名は、2024年1月が1名、6月が1名、10月が2名、2025年以降が3名となっている。過半が来年4月までのマイナス金利解除を見込んでいる。ちなみに、当社は2025年1-3月期のマイナス金利解除を見込んでいるので、上記日経新聞の分類では「2025年以降」の3名のうちの1名に当たる。

## 2. 日銀が示すマイナス金利解除の条件

日銀は金融政策決定会合の声明文で「賃金の上昇を伴う形で2%の物価安定の目標を持続的・安定的に実現することを目指す」と明記したうえで、植田総裁は「物価目標の実現が見通せる状況になった場合に、マイナス金利の解除も視野に入る」(9月22日、定例記者会見)としている。ここで重要な点は、マイナス金利解除を2%物価目標達成と紐づけている点だ(YCCについては、市場機能の改善などの点も考慮)。

物価の現状についての日銀の認識を見てみよう。コアCPI(生鮮食品を除く総合前年比)は2022年4月以来18か月連続して2.0%を上回っているが、植田総裁は「基調的なインフレ率が2%には達していない」「まだ距離がある」(7月28日記者会見)と述べており、2%の持続的・安定的なインフレが定着したとは考えていない。足下の高インフレは「既往の輸入物価上昇を起点とする価格転嫁の影響」によるものであって、賃金や国内での期待インフレ率の上昇に裏付けされたインフレには至っていない、との判断だ。

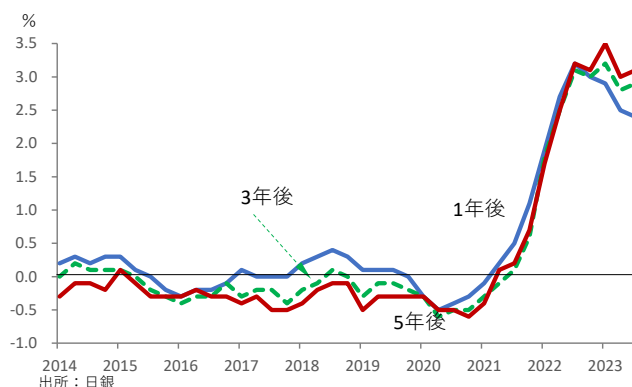
物価の先行きはどうか。日銀の7月展望レポートで示されたコアCPI前年比見通し(政策委員の大勢の見通し中央値)は2023年度:2.5%、2024年度:1.9%、2025年度:1.6%となっている。足下のインフレ率は2%を上回っていても、今後は緩やかに低下し、2%を下回る見通しだ。この点につき植田総裁は「(コアCPI前年比は)輸入物価上昇の価格転嫁の影響が減衰していくもとでプラス幅を縮小する」としつつも、その先については「マクロ的な需給ギャップが改善し、企業の賃金・価格設定行動などの変化を伴う形で中長期的な予想物価上昇率や賃金上昇率も高まっていくもとで、再びプラス幅を緩やかに拡大する」と述べている。以上の点を総合すると、2025年度まではインフレ率が低下するが、その後は(最速で2026年度か)再びインフレ率が上昇するというのがメインシナリオのように見受けられる。植田総裁が言うところの「距離がある」というのは、このことを示しているであろう。

## 3. 企業の販売価格設定見通しは依然慎重

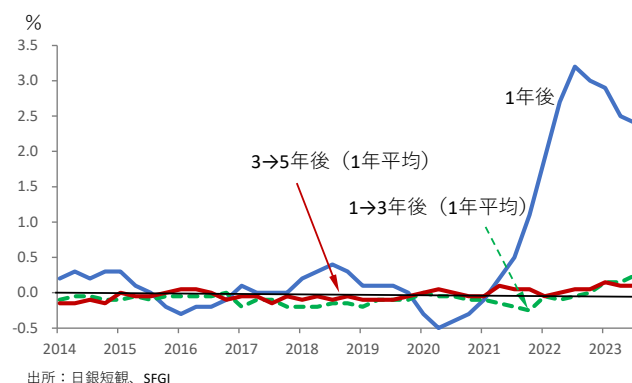
足下のインフレ率上昇は、日銀短観の販売価格DI、あるいは日銀が示す刈込平均値の上昇や価格上昇品目比率の上昇にみられるように、一部の品目に偏ったものではなく、広範囲の品目・サービスでみられ、その意味では企業の価格設定態度にも変化がみられるのは間違いない。ただ、問題はその持続性だ。残念ながら、企業の将来の価格設定見通しについてのデータは少ないが、最も重要なのは、日銀短観の「企業の販売価格見通し」ではないだろうか。

大企業製造業の販売価格見通しについては、筆者がこれまで何度かに取り上げてきたが、その時の結論は、「今後1年間の販売価格の上昇は見込むが、1→3年後、3→5年後の上昇はほとんど見込んでいない」というものであった。その意味で10月2日に発表された9月短観(回答期間:8月29日~9月29日)の結果は大いに注目されたが、従来の傾向を大きく変えるものではなかった(図表3、4)。

(図表3)大企業製造業の販売価格見通し(現在の水準との比較)



(図表4)大企業製造業の販売価格見通し(1年毎の平均変化率)



9月短観の「大企業製造業の販売価格水準見通し」は、①1年後は2%を超える大幅な上昇を見込みながら、伸び率は4期連続して低下した一方、②1→3年後、3→5年後を均した場合の1年毎の伸び率は引き続き小幅に止まった。

なお、筆者が「大企業製造業」に注目するのは、企業の中

期的な価格設定態度についての変化が明確に観察されてきたからだ。この質問事項は 2014 年から追加されたが、統計開始以降 2020 年までは、1 年後の販売価格見通しが引き上げられた局面でも、3 年後、5 年後の販売価格の水準については、1 年後を下回って推移してきた。これは、企業のデフレマインドを示すものと解釈できる。ところが、本年に入ると、この傾向が崩れ、1 年後が 2%を上回る中で、3 年後が 1 年後を、5 年後が 3 年後をそれぞれ小幅ながらではあるが上回るようになってきた。これはデフレマインドの払拭を示すものと解釈できる。ただ、1→3 年後、3→5 年後の販売価格見通し(1 年平均変化率)は 0.25%、0.1%と、ともに 1%を大きく下回り(9 月短観)、とても 2%価格上昇を目指す姿とは言い難い。その意味では、日銀が期待するほどの価格設定態度の変化はまだ見られていない、ということになる。なお、中小企業(全産業)では、統計開始以来、販売価格見通しにつき、1 年後<3 年後、3 年後<5 年後とデフレマインドの存在は確認できていない。ただし、9 月短観で示された 1→3 年後、3→5 年後の販売価格見通し(1 年平均変化率)は 0.55%、0.35%と大企業を上回っているものの、2%には届いていない。

日銀は、短観の中で「企業の販売価格見通し」のほかに、「物価全般の見通し」も企業に尋ねている。ただ、後者(物価全般の見通し)では、「前年比」を聞いており、「販売価格の見通し」の「水準の変化」ではない点には注意すべきだ。9 月短観「物価全般の見通し」についての大企業製造業の回答は「1 年後」が 2.1%と 2.0%を若干上回っているが、3 年後は 1.8%(前回からは 0.1%下方修正)。5 年後は 1.7%(同 0.1%下方修正)と 2.0%を下回っている。企業は 2%インフレの定着にはまだ確信が持てていないようだ。

ただ、ここで一つの疑問が沸き上がる。短観の回答結果を額面通り受け止めると、企業(大企業製造業)の物価観は「今後 5 年間にかけては、2%前後のインフレ率が見込める中で、自社製品の販売価格は 1→5 年後にかけて年平均 2%を大きく下回る上昇しか見込めない」と解釈できる点だ。もしこの解釈が正しいとすると、企業は「自社製品の価格は世の中の平均的な物価上昇率以下の値上げしかできない」ということになり、将来の収益環境をかなり悲観していることになる。これでは、大幅な賃上げなど期待しがたい、ということになってしまう。ただ、このアンケート調査は上記のように歴史が浅く、企業が「水準」と「変化幅」を混同している可能性もあるので、解釈は注意を要する。

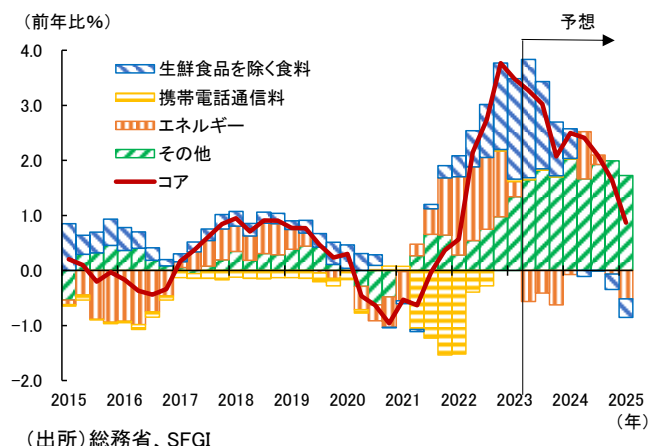
#### 4. エコノミストの物価見通し

日本経済研究センターでは、エコノミストを対象としたアンケート調査の結果を ESP フォーキャスト調査として毎月公表しているが、10 月調査(回答期間:9 月 27 日~10 月 4 日、回答数 35)では、今後のコア CPI 前年比見通し(平均)

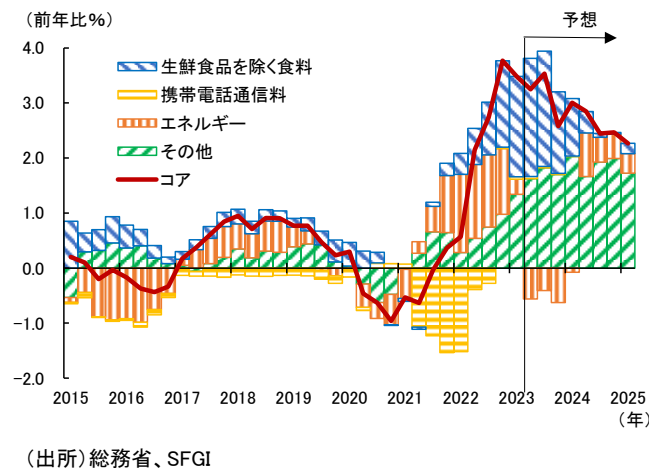
が 2023 年度:2.79%、2024 年度:1.93%、2025 年度:1.49%となっている。日銀の 7 月展望レポートの物価見通しの結果と大差ない結果だ。

当社では、コア CPI 前年比は 2024 年度 1.7%、2025 年度 1.8%と予想している(図表 5)。その前提は「原油価格は供給要因から一時的には上昇してもいずれ世界景気の減速に伴う需要の減少から下落に転じる」「2024 年に入ると米国では利下げが市場の関心事となり長期金利が低下、ドル安円高に転じる」「賃金上昇率は本年並み」だ。一方、原油価格と為替レートが現状水準で推移するとした場合は、2024 年度 2.7%、2025 年度 1.5%だ(図表 6)。ここで重要なのは、「2025 年度のコア CPI 見通しが 2.0%を下回る可能性が大きい」という点に加え、「エネルギー・食料・携帯電話を除いた基調的な部分(図表 5・6 では「その他」の部分)は、1.0%は上回るものの 2.0%を超えるには力不足」という点である。こうした物価見通しの下で、日銀が「2.0%物価目標の持続的・安定的達成を実現する」ことを確信できるまでには、まだ時間を要するよう思える。

(図表 5) 当社の物価見通し(メインシナリオ:2024 年中の原油価格下落、円高を想定した場合)



(図表 6) 当社の物価見通し(当社代替シナリオ:原油価格、為替レートを足下の水準で一定と想定した場合)



## 5. 金融政策面へのインプリケーション

以上をもとに、日銀のマイナス金利解除時期を探ってみよう。まず、最初のポイントは「物価目標の実現が見通せる状況にいつ到達するか」という点だ。7月日銀展望レポート、10月ESPフォーキャストで示されたコアCPI前年比見通しは、両者とも2023年度に2.0%を超えたあと、2024年度は2.0%前後まで低下し、2025年度は2.0%を下回っている。物価見通しに関する植田総発言とも整合的だ。間もなく発表される10月展望レポートでは、2024年度の消費者物価見通しが上方修正され2.0%を上回る可能性が出てきたが、問題は2025年度だ。植田総発言から察すると、2025年度は(仮に上方修正されたとしても)引き続き2.0%を下回るのではないだろうか。前記ESPフォーキャスト調査のコアCPI前年比見通しが示すように、2024年から2025年初にかけてのコアインフレ率は(四半期ベースで見て)低下傾向となる可能性が高いが、焦点は、その後いつどのような形でインフレ率が反転して上昇するかだ。2024年4月時点ではインフレ率が2.0%を上回っているものの低下傾向にあり、先行き2.0%を割り込む可能性が高いとみられる時期なので、その段階で2025年以降とみられるインフレ率の底打ち時期を確信をもって見通せるとは考え難い。

第2のポイントは「賃金を伴う形で(の物価目標の実現)」だ。2%の安定的・持続的物価目標実現のためには3%の賃上げ(ベア)が必要で、とくに中小企業での高い賃上げが必要となるが、この点については「[高まる早期政策修正観測に対する慎重意見の背景にある要因とは？](#)」(当社グローバル経済・金利ウォッチ、宮嶋貴之著、2023年10月23日)に示したとおり、中小企業での3%の賃上げはかなりハードルが高い。

第3のポイントは、2%物価目標を達成する過程の「マクロ経済環境」だ。植田総発言は「需給ギャップが改善するなかでの2%物価目標の実現」が必要と述べている。日銀が試算する日本経済の需給ギャップは2023年4-6月期に-0.07%と概ねゼロ%までマイナス幅が縮小した。ただし、先行きを見通すと、欧米経済は利上げの累積効果から、マイナス成長に陥るかどうかは別にしても2024年前半にかけては減速する可能性が高い。中国経済も不動産市場の低迷もあってV字回復は望み薄だ。世界経済の減速で日本の需給ギャップは再び悪化する可能性が残る。

最後のポイントはマイナス金利解除のハードルの高さだ。植田総発言は「物価目標の実現が見通せる状況になった場合に、マイナス金利の解除も視野に入る」(下線は筆者)と慎重な言い回しに徹している。また同総発言は読売新聞のインタビュー(9月9日)の中で「物価上昇に確信を持った段階で、マイナス金利解除も選択肢」(下線は筆者)と述べている。上記の「物価目標の実現が見通せる状況になった場

合」と比べると「確信を持った段階」というのは明らかにハードルが高い(もっとも「確信」というのは「主観」の問題であり、第3者が客観的に議論するのは難しいかもしれないが)。このほか、内田日銀副総裁は(マイナス金利解除につき)「実体経済面での需要抑制で物価上昇を防ぐのが適切と判断したということになる」「0.1%の利上げだ。今の経済物価の情勢からみると、その判断には大きな距離がある」(7月7日、日経新聞)と述べている。このように高いハードルを設定しているのは、日銀の金融政策運営に関するリスク・マネジメント、すなわち植田総発言が「物価目標を下側に外してしまうリスクと、上側に外してしまうリスクを比較して、これまで下側に外してしまうリスクの重さを重視して行動してきた」「こういう認識は今のところ変わっていません」(9月25日記者会見)と述べている点が基本にある。日銀はビハインド・ザ・カーブのリスクを敢えて甘受しているように見受けられる(公式には否定している)。

以上の考察を前提とすると、2024年4月のマイナス金利解除の可能性は低いように思われる。当社では、2025年1-3月期のマイナス金利解除を見込むが、筆者のイメージとしては「最速でも」といった感じだ。ただ、2025年1-3月期までにはまだかなりの時間があるので、この辺は幅をもって考えたい。

## 6. おわりに

とはいえ、2024年前半のマイナス金利解除の可能性はゼロではない。当社の予測が外れる一つの可能性は、その前提が大きく異なる場合、すなわち米国経済ソフトランディングのもとで原油価格の上昇、さらなる円安、来年の賃上げが3%(定昇込みでは5%)を超えるような場合だ。とくに、米国サイドの事情(米金利上昇など)で円安が進む場合には、日銀に政治的な圧力が高まることが考えられる。このような場合には、2024年前半のマイナス金利解除の可能性が高まる。その場合、日銀の政策運営に関する前記リスク・マネジメントのハードルは下がることも考えられる。

なお、以上の議論と「べき論」は異なることをお断りしておきたい。筆者は、マイナス金利解除時期を遅らせるのが適切と考えているわけではない。マイナス金利が導入された2016年3月はデフレ圧力が高まり、世界的にもマイナス金利導入の議論が高まった時期であった。この時期のマイナス金利導入は「緊急避難的措置」と位置付けられる。であれば、マイナス金利解除を2%物価目標と紐づけるのではなく、「非常事態の終焉(デフレリスクの大幅後退)」と捉えれば早期に実行可能だ。

このほか、2%インフレ目標と紐づけた場合のマイナス金利解除は、「市場の利上げ見通し」を誘発する。市場は「2%物価目標が見通せるようになったなら、次は利上げだ」とい

うことで、イールドカーブは一層スティープ化しよう。この場合、マイナス金利解除後の長期金利の急上昇を回避しようとする、YCC(イールドカーブ・コントロール)を残すことが必要という議論が日銀内部からも出てくる可能性がある。日銀が嫌う市場の歪みが拡大することになる。当社では、まず YCC を来年 4-6 月期に撤廃し、その後(早ければ)2025 年 1-3 月期にもマイナス金利を解除、と予測してきたが、マイナス金利解除を来年 4 月に行うと、YCC 撤廃の時期は後ズレすることもありうる。

以上が10月金融政策決定会合を前にした時点での筆者の日銀金融政策予想だが、筆者の予測は今や市場では少数派のようだ。市場が織り込むマイナス金利早期解除を日銀が牽制するのであれば、10月金融政策決定会合後の記者会見で、市場を牽制するためにそれなりのハト派発言を植田総裁が述べるであろう。声明文だけでなく、記者会見で植田総裁が発する一言一句に注意する必要がある。

なお、仮に日銀がマイナス金利を早期に解除したとしても、利上げには慎重な姿勢を貫くと思われる。であれば、日本の実質金利が大幅なマイナスで推移することには変わりはない。日本の金融環境は引き続き大幅な緩和状況が続くであろう。

(菅野雅明)

## ソニーフィナンシャルグループ 金融市場調査部・研究員紹介



**尾河 真樹 (おがわまき)**  
執行役員 兼 金融市場調査部長  
チーフアナリスト

ファースト・シカゴ銀行、JPモルガン・チェース銀行などの為替ディーラーを経て、ソニー財務部にて為替リスクヘッジと市場調査に従事。その後シティバンク銀行(現SMBC信託銀行)で個人金融部門の投資調査企画部長として、金融市場の調査・分析を担当。2016年8月より現職。テレビ東京「Newsモーニングサテライト」、日経CNBCなどにレギュラー出演し、金融市場の解説を行っている。主な著書に『最新版)本当にわかる為替相場(2023年日本実業出版社)』、『ビジネスパーソンなら知っておきたい仮想通貨の本当のところ(2018年朝日新聞出版社)』などがある。ソニー・ライフケア取締役、ウェルスナビ株式会社取締役。



**菅野 雅明 (かんのまさあき)**  
金融市場調査部  
シニアフェロー チーフエコノミスト

1974年日本銀行に入行後、秘書室兼政策委員会調査役、ロンドン事務所次長、調査統計局経済統計課長・同参事などを歴任。日本経済研究センター主任研究員を経て、1999年JPモルガン証券入社(チーフエコノミスト・経済調査部長・マネジングディレクター)。2017年4月より現職。総務省「統計審議会」委員ほか財務省・内閣府・厚生労働省などで専門委員などを歴任。日本経済新聞「十字路口」「経済教室」など執筆多数。テレビ東京「Newsモーニングサテライト」、日経CNBC「昼エクスプレス」コメンテーター。1974年東京大学経済学部卒、1979年シカゴ大学大学院経済学修士号取得。



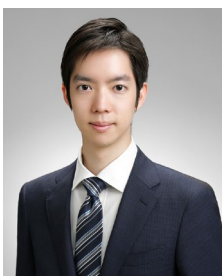
**石川 久美子 (いしかわくみこ)**  
金融市場調査部 シニアアナリスト

商品先物専門紙での貴金属および外国為替担当の編集記者を経て、2009年4月に外為どっとコムに入社し、外為どっとコム総合研究所の立ち上げに参画。同年6月から同社研究員として、外国為替相場について調査・分析を行う。2016年11月より現職。外国為替市場に関するレポート執筆の他、テレビ東京「Newsモーニングサテライト」など多数のテレビやラジオ番組に出演し、金融市場の解説を行う。また、Twitterでの情報発信なども行っている。資源国・新興国通貨に強い。



**渡辺 浩志 (わたなべひろし)**  
金融市場調査部 担当部長  
シニアエコノミスト

1999年に大和総研に入社し、経済調査部にてエコノミストとしてのキャリアをスタート。2006年～2008年は内閣府政策統括官室(経済財政分析・総括担当)へ出向し、『経済財政白書』等の執筆を行う。2011年からはSMBC日興証券金融経済調査部および株式調査部にて機関投資家向けの経済分析・情報発信に従事。2017年1月より現職。内外のマクロ経済についての調査・分析業務を担当。ロジカルかつデータの裏付けを重視した分析を行っている。



**森本 淳太郎 (もりもとじゅんたろう)**  
金融市場調査部 シニアアナリスト

みずほフィナンシャルグループにて企画業務、法人営業などを経験した後、2019年8月より現職。外国為替市場の調査・分析業務、中でも主にユーロなどの欧州通貨に関するレポートを担当している。また、新型コロナウイルスの感染状況と金融市場の関連に特化したレポートを執筆するなど、幅広い観点から金融市場の分析を行っている。



**宮嶋 貴之 (みやじまたかゆき)**  
金融市場調査部 シニアエコノミスト

2009年にみずほ総合研究所にエコノミストとして入社。2011年～2013年は内閣府(経済財政分析担当)へ出向。官庁エコノミストとして『経済財政白書』、『月例経済報告』等を担当。2021年4月より現職。日本・中国・米国のマクロ経済や債券市場、半導体、不動産、観光等を分析。主な著書(全て共著)は、『TPP-日台加盟の影響と展望』(国立台湾大学出版中心)、『キーワードで読み解く地方創生』(岩波書店)、『図解ASEANを読み解く』(東洋経済新報社)、『激震 原油安経済』(日経BP)。

## 本レポートについてのご注意

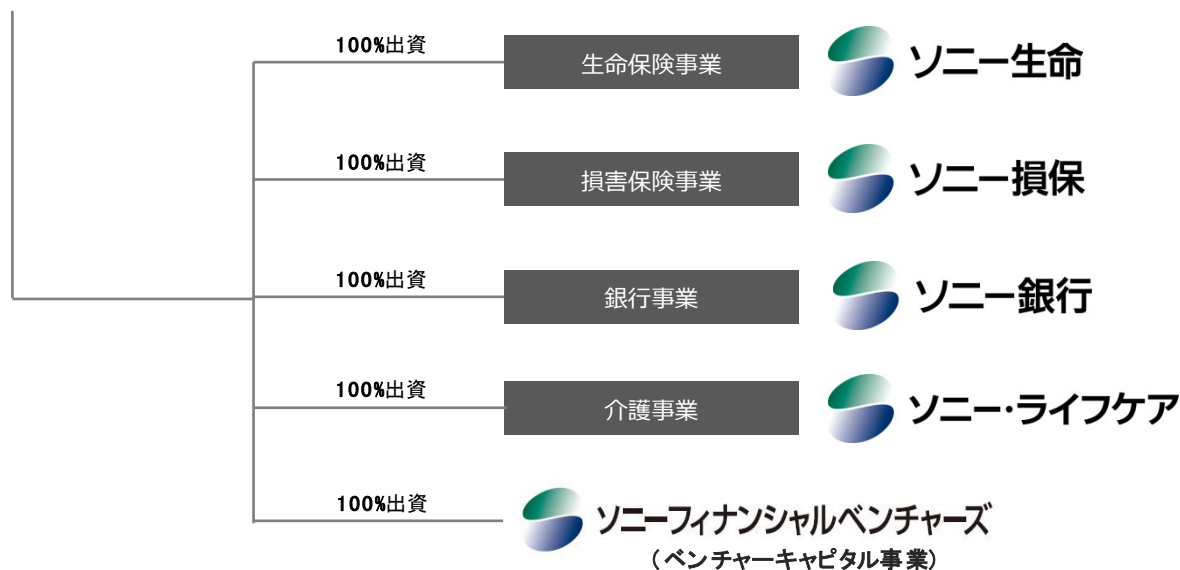
- 本レポートは、ソニーフィナンシャルグループ株式会社(以下「当社」といいます)が経済情勢、市況などの投資環境に関する情報をお伝えすることを目的としてお客様にご提供するものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではなく、特定の金融商品の推奨や売買申し込み、投資の勧誘等を目的としたものでもありません。
- 本レポートに掲載された内容は、本レポートの発行時点における投資環境やこれに関する当社の見解や予測を紹介するものであり、その内容は変更又は修正されることがありますが、当社がかかる変更等を行い又はその変更等の内容を報告する義務を負わないものといたします。本レポートに記載された情報は、公的に入手可能な情報ですが、当社がその正確性・信頼性・完全性・妥当性等を保証するものではありません。本レポート中のグラフ、数値等は将来の予測値を含むものであり、実際と異なる場合があります。
- 本レポート中のいかなる内容も、将来の投資環境の変動等を保証するものではなく、かつ、将来の運用成果等を約束するものでもありません。かかる投資環境や相場の変動は、お客様に損失を与える可能性もございます。
- 当社は、当社の子会社及び関連会社(以下、「グループ会社」といいます)に対しても本レポートに記載される内容を開示又は提供しており、かかるグループ会社が本レポートの内容を参考に投資決定を行う可能性もあれば、逆に、グループ会社が本レポートの内容と整合しないあるいは矛盾する投資決定を行う場合もあります。本レポートは、特定のお客様の財務状況、需要、投資目的を考慮して作成されているものではありません。また、本レポートはお客様に対して税務・会計・法令・投資上のアドバイスを提供する目的で作成されたものではありません。投資の選択や投資時期の決定は必ずお客様ご自身の判断と責任でなされますようお願いいたします。
- 当社及びグループ会社は、お客様が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したこと(お客様が第三者に利用させたこと及び依拠させたことを含みます)による結果のいかなるもの(直接的な損害のみならず、間接損害、特別損害、付随的損害及び懲罰的損害、逸失利益、機会損失、代替商品又は代替サービスの調達価格、のれん又は評判に対する損失、その他の無形の損失などを含みますが、これらに限られないものとします)についても一切責任を負わないと共に、本レポートを直接・間接的に受領するいかなる投資家その他の第三者に対しても法的責任を負うものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、本レポートの提供を受けられたお客様限りで日本国内においてご使用ください。
- 本レポートに関する著作権及び内容に関する一切の権利は、当社又は当社に対して使用を許諾した原権利者に帰属します。当社の事前の了承なく複製又は転送等を行わないようお願いします。
- 本レポートに関するお問い合わせは、お客様に本レポートを提供した当社グループ会社の担当までお願いいたします。

## ソニーフィナンシャルグループ



### ソニーフィナンシャルグループ

ソニーフィナンシャルグループ(株)



- ソニーフィナンシャルグループ株式会社は、ソニー生命保険株式会社、ソニー損害保険株式会社、ソニー銀行株式会社の3社を中核とする金融持株会社です。
- 当社グループの各事業は、独自性のある事業モデルを構築し、合理的かつ利便性の高い商品・サービスを個人のお客さまに提供しています。
- 当社グループの基本情報、グループ各社の事業内容などにつきましては、当社ホームページでご覧いただけます。  
<https://www.sonyfg.co.jp>