

- 日銀は、展望レポートで2021年度の実質GDP成長率を下方修正も2022年度は上方修正
- リスク要因として感染症や供給制約の影響などを指摘
- ワクチン接種率の上昇により、人出増加と感染拡大のデカップリングに期待

**日銀は、展望レポートで2021年度の実質GDP成長率を  
下方修正も2022年度は上方修正**

日銀は、10月27～28日の金融政策決定会合で、金融政策を現状維持としました。現行のイールドカーブ・コントロールおよび資産買い入れ方針は継続となります。

10月28日に公表された展望レポートでは、輸出や個人消費の下振れを反映し、2021年度の実質GDP成長率を下方修正しました。ただし、2022年度の成長率は上方修正しました。消費者物価上昇率については、基準改定による携帯電話通信料引き下げの寄与度増大を主因に、2021年度を対前年度比0.0%へ下方修正しました（図表1）。

当面の経済の先行きについては、サービス消費に新型コロナウイルス感染症の影響が残るほか、輸出・生産が供給制約により一時的に減速すると見込んでいます。物価については、エネルギー価格の上昇を反映しプラス幅が緩やかに拡大すると想定しています。ただし、見通し期間において、物価安定目標の2%に達しない見込みです。

**リスク要因として感染症や供給制約の影響などを指摘**

展望レポートでは、リスク要因として、感染症の動向や供給制約の影響などが挙げられています。日銀は、感染抑制と経済活動の両立が円滑に進むかどうかは不確実性が高いと指摘しました。また、半導体不足や物流の停滞、部品調達難などの供給制約が拡大・長期化する可能性には留意が必要としています。その他、海外経済の動向などもリスク要因として指摘しました。

**ワクチン接種率の上昇により、人出増加と感染拡大の  
デカップリングに期待**

先行き、感染抑制と経済活動の両立が期待されます。感染拡大の要因の一つと考えられてきた人出は、経済活動制限の緩和などで増加に転じているものの、足元、実効再生産数は1を下回った状況が続いています（図表2）。なお、実効再生産数は「1人の感染者が平均的に何人に感染させるか」を示し、1を上回ると感染拡大にあり、1を下回ると感染縮小にあると捉えられます。足元で感染拡大が抑制されている理由の一つには、国内のワクチン接種率の高まりがあるとみられ、これまで運動性が強かった人出増加と感染拡大のデカップリングの実現が期待されます。

（調査グループ 森田曜光 14時執筆）

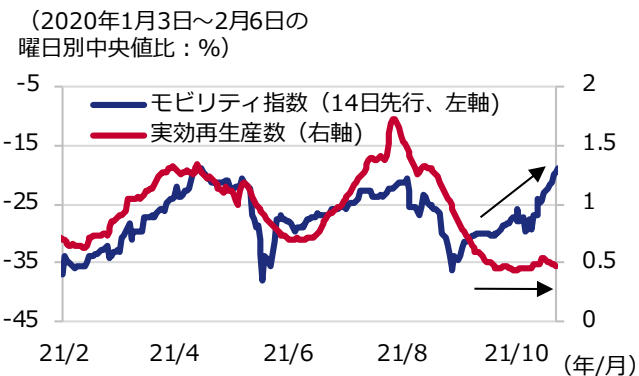
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

図表1 日銀政策委員の大勢見通し

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)
<b>2021年度</b>	+3.0～+3.6 <+3.4>	0.0～+0.2 <0.0>
7月時点の見通し	+3.5～+4.0 <+3.8>	+0.3～+0.6 <+0.6>
<b>2022年度</b>	+2.7～+3.0 <+2.9>	+0.8～+1.0 <+0.9>
7月時点の見通し	+2.6～+2.9 <+2.7>	+0.8～+1.0 <+0.9>
<b>2023年度</b>	+1.2～+1.4 <+1.3>	+0.9～+1.2 <+1.0>
7月時点の見通し	+1.2～+1.4 <+1.3>	+0.9～+1.1 <+1.0>

出所：日銀の資料を基にアセットマネジメントOneが作成  
※データは対前年度比、%。なお、< >内は政策委員見通しの中央値  
※「大勢見通し」は、各政策委員が最も蓋然性の高いと考える見通しの数値について、最大値と最小値を1個ずつ除き、幅で示したものの。その幅は、予測誤差などを踏まえた見通しの上限・下限を意味しない

図表2 モビリティ指数と実効再生産数



期間：2021年2月1日～2021年10月23日（日次）  
出所：Google、Our World in Dataのデータを基にアセットマネジメントOneが作成  
注：モビリティ指数は「乗換駅」の7日移動平均値  
Google LLC “Google COVID-19 Community Mobility Reports”. <https://www.google.com/covid19/mobility/>  
Accessed: <2021/10/27>.

※上記図表などは、将来の経済、市況、その他の投資環境にかかる動向などを示唆、保証するものではありません。



アセットマネジメントOne

商号等 / アセットマネジメントOne株式会社  
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324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

## 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

### 【投資信託に係るリスクと費用】

#### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さまの投資元本は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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

#### ● 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。]

##### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限3.85%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合があるため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

##### ■ お客さま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）：上限年率2.09%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

その他費用・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）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間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。

※ 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、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収する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。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。

### 【ご注意事項】

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。
- 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 投資信託は、
  1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
  2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
  3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。