



TOKIO MARINE  
ASSET MGT

2020年10月29日

## ～日銀金融政策決定会合（2020年10月）～

現状維持を決定、経済・物価見通しは下方修正

東京海上アセットマネジメント

投信情報部 岡 圭佑

### 金融政策の現状維持を決定

10月28、29日の金融政策決定会合において、日銀は市場の大方の予想通り、現行の金融政策を維持することを決定した。

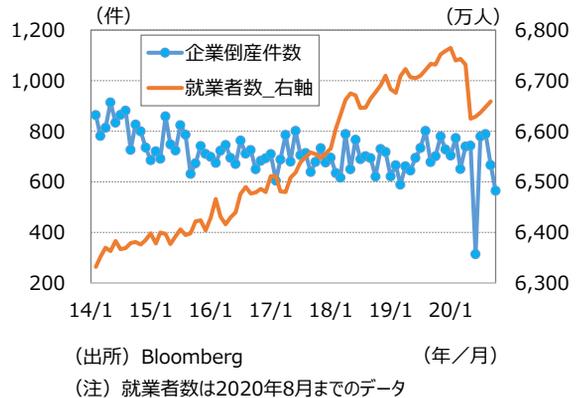
日銀は3月の会合以降、新型コロナウイルスの感染拡大への対応として、金融市場の安定化を目的とした国債等の買い入れ額の増額や、中小企業の資金繰りを迅速に支援するための制度などを実施している。こうしたもて、国内景気は企業の連鎖倒産や大量の失業者が発生するリスクが回避されているとして、日銀は現状維持を決定したとみられる（図表1）。企業資金繰り支援策については、引き続き企業倒産や失業の増加を防止する観点から、2021年3月末としている期限をいわずに延長する措置が講じられる可能性が高い。

### 2020年度の経済・物価見通しを引き下げ

同時に公表された「経済・物価情勢の展望」（展望レポート）では、サービス需要の回復の遅れを主因に2020年度の実質GDP成長率見通し（中央値）を7月時点の▲4.7%から、▲5.5%へ下方修正した（図表2）。また、政府の観光支援策「Go To トラベルキャンペーン」による宿泊費などの低下を映じて、2020年度のコアCPI（生鮮食品を除く総合指数）見通し（中央値）を7月時点の▲0.5%から、▲0.6%へ下方修正した。

政府は、2021年1月末に期限を迎える「Go To トラベルキャンペーン」の延長や、携帯電話料金の引き下げに関する議論を進めているが、実現すれば先行きの物価の基調に更なる下落圧力がかかるだろう。ただし、2%の物価目標の実現を目指す日銀は、既に物価の上昇モメンタムが損なわれてい

【図表1 企業の倒産件数と就業者数】  
2014年1月～2020年9月、月次



【図表2 政策委員の経済見通し】

	実質GDP	消費者物価指数 (除く生鮮食品)	(参考) 消費税率引き上げ・教育無償化政策の影響を除くケース
2020年度	▲5.6～▲5.3 <▲5.5>	▲0.7～▲0.5 <▲0.6>	▲0.8～▲0.6 <▲0.7>
7月見通し	▲5.7～▲4.5 <▲4.7>	▲0.6～▲0.4 <▲0.5>	▲0.7～▲0.5 <▲0.6>
2021年度	+3.0～+3.8 <+3.6>	+0.2～+0.6 <+0.4>	
7月見通し	+3.0～+4.0 <+3.3>	+0.2～+0.5 <+0.3>	
2022年度	+1.5～+1.8 <+1.6>	+0.4～+0.7 <+0.7>	
7月見通し	+1.3～+1.6 <+1.5>	+0.5～+0.8 <+0.7>	

(注) <>内は政策委員見通しの中央値  
(出所) 日本銀行

【図表3 消費者物価指数の推移】  
2012年1月～2020年9月、月次



※上記は過去の実績および将来の予想であり、将来の動向を示唆・保証するものではありません。 (次頁へ続く)  
※上記は作成日時時点の弊社の見解であり、今後、予告なく変更することがあります。

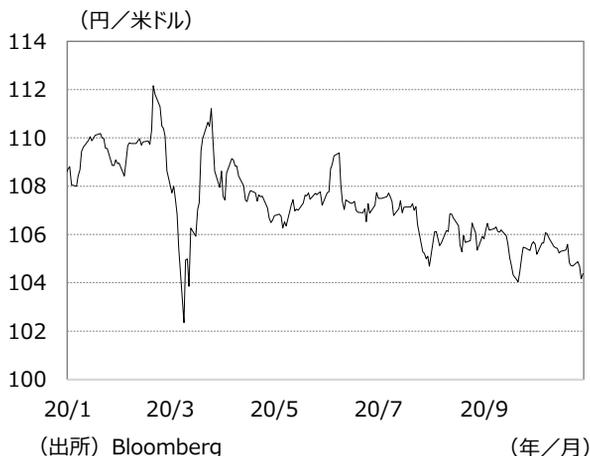
ること、「Go To トラベルキャンペーン」の物価への影響は一時的であることを認めており、物価の下落が追加緩和につながる可能性は低いとみられる（前掲図表3）。

## 追加緩和のトリガーは円高の進行

日銀が追加緩和に動くとするれば、引き続き円高の進行がトリガーとなる可能性が高い。足もとの為替レートは1ドル＝104円台で安定的に推移しているが（図表4）、11月3日の米国大統領選挙及び連邦議会選挙を控え、市場参加者の間ではトリプルブルー（民主党が大統領だけでなく、上下両院を制する）が実現すれば、円高が進行するとの見方がある（[レポート「トリプルブルーが金融市場に与える影響」](#)）。また、欧米では新型コロナウイルス感染再拡大が景気回復を遅らせるとの懸念も浮上する。英国とEUによるBrexit交渉も予断を許さない状況にある。足もとの為替レートは安定的に推移しているが、こうしたリスクが顕在化すれば円高圧力が高まるだろう。

急速に円高が進行すれば、日銀が追加緩和に踏み切る可能性が高まるとみている。円高阻止を狙った追加緩和に踏み切る場合、ETFの買い入れ増額や短期政策金利の引き下げが選択肢となるだろう。

【図表4 米ドル円の推移】  
2020年1月1日～2020年10月29日、日次



## 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値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、**預貯金や保険と異なります**。また、**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**。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付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

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 **上限3.3% (税込)**
  - 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 **上限0.5%**
  - 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 **年率上限2.035% (税込)**  
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
  - その他の費用・手数料・・・監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。
- 詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの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います。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメント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います。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

## 東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

サービスデスク 0120-712-016  
(土日祝日・年末年始を除く 9:00~17:00)

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第361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  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時時点のものであり、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考えられる情報に基づき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。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、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、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。