

# 世界中で債務（借金）が拡大

コロナ禍の世界で債務（政府・民間の借金）の拡大が続いています。IIF（国際金融協会）によれば、2020年末の世界の債務残高は277兆ドル(2京8808兆円)まで拡大すると予想されています。政府部門はコロナ対応の財政支援のために国債発行を増やし、企業部門でも資金繰りに窮したサービス業を中心に銀行借入れや社債発行を増やしています。世界的に行き過ぎた債務の拡大には注意が必要です。

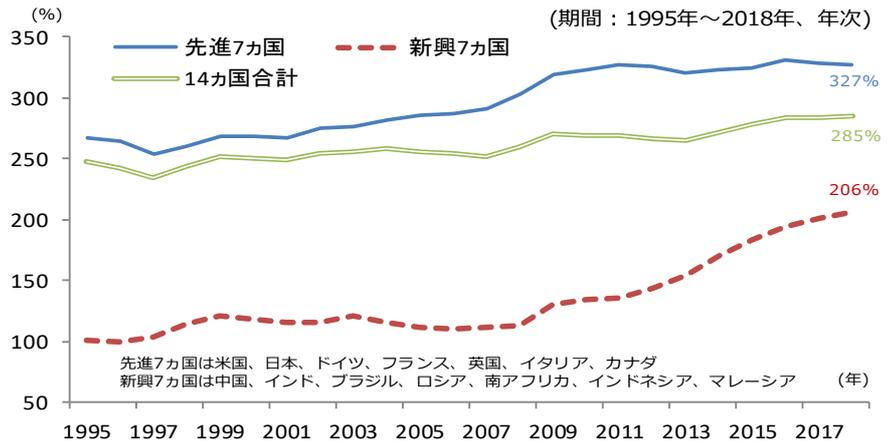
## コロナ禍で債務が急拡大

コロナ禍の世界で債務（政府・民間の借金）の拡大が続いています。IIF（国際金融協会）によれば、2020年末の世界の債務残高は277兆ドル(2京8808兆円：1ドル=104円で換算)と9月末の272兆ドルからさらに拡大することが予想されています。9月末の債務残高のGDPに対する比率は先進国では432%、新興国でも250%にのぼります。IMF（国際通貨基金）が発表した2018年末の比率（先進7カ国・新興7カ国）から大幅に拡大しています（2018年データが最新：図表1）。先進国では2008年のリーマン危機直後に政府部門が債務を急拡大させ、高止まったままでコロナ禍を迎えることになりました（図表2）。新興国ではリーマン危機後の低金利環境下で民間部門を中心に徐々に債務を拡大させてきました（図表3）。

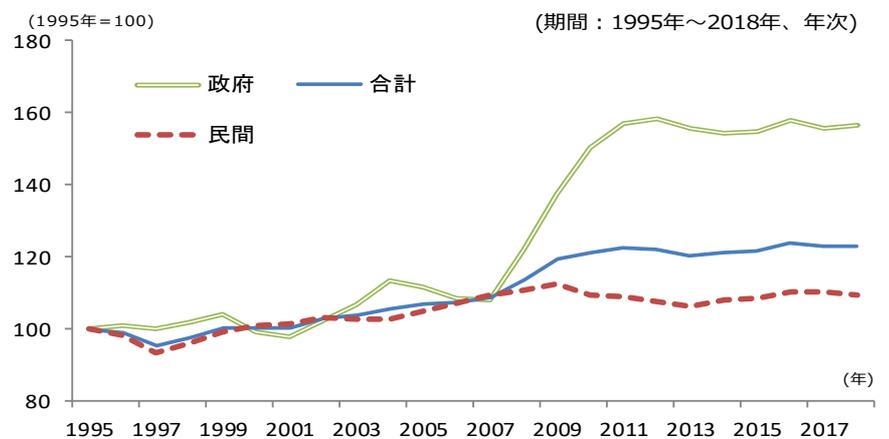
## 政府部門と企業部門の対応

コロナ禍では政府部門、民間部門（特に企業部門）が債務を急激に拡大させています。我が国でもコロナ対策として各種給付金、休業支援金、雇用調整助成金、GOTOキャンペーンなどの名目で莫大な財政資金が投入されています。IMFが9月11日の段階でまとめた各国のコロナ対策の財政支援策は先進国ではGDPの10-40%、財政基盤の弱い新興国でもGDPの5-20%にのぼります（次頁図表4）。これらの支援額には信用保証など直接的な支出を伴わないものも含まれますが、日米欧では一般政府の単年度のネット（純）借入のGDPに占める割合が2020年に大幅に高まることが想定されてい

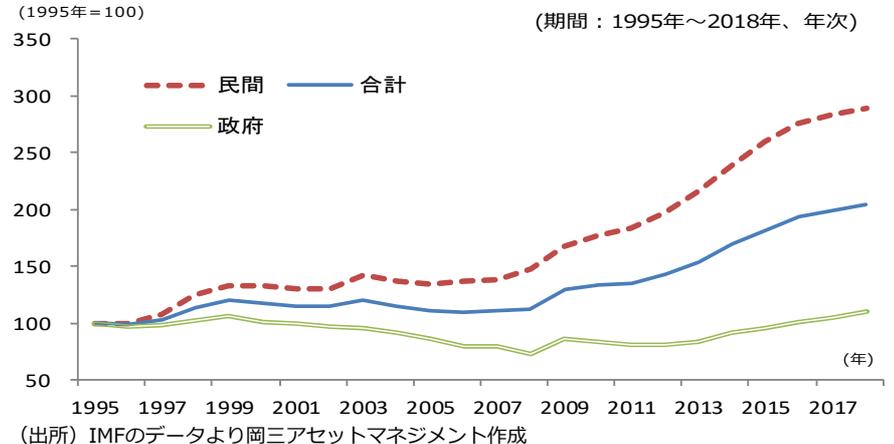
図表1 主要14カ国の債務残高（GDP比）



図表2 先進7カ国の債務残高



図表3 新興7カ国の債務残高



### <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。



ます（図表5）。企業部門でも、コロナ禍で需要が蒸発し、資金繰りに窮したサービス業を中心に銀行借入れや社債発行を拡大させました。その結果、主要上場企業のネット負債の利益に対する比率はリーマン危機後の水準まで上昇しました（図表6）。

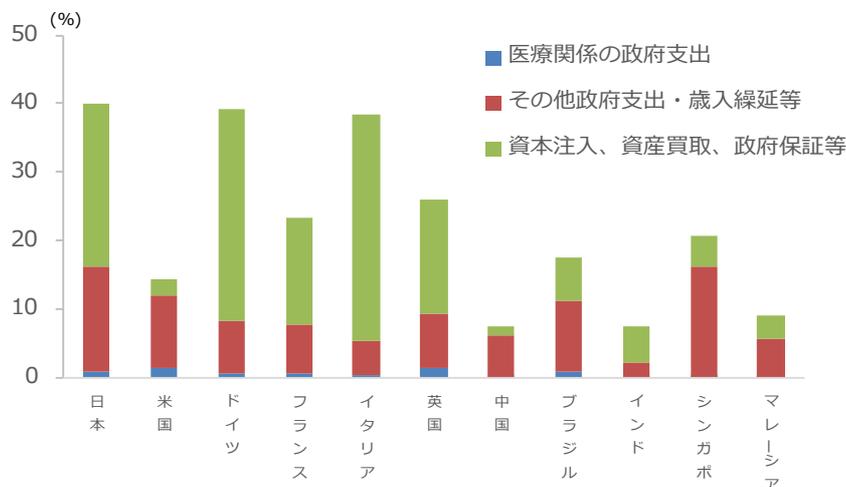
**債務拡大のその後**

個人がカードローンや住宅ローンを使って生活レベルを上げるのと同様に国や企業が債務を積み上げて投資を行うことは経済成長にプラスです。しかし、それが行き過ぎれば個人と同様に国や企業も破綻に追い込まれることがあります。

コロナ後に景気が元に戻れば政府のコロナ支援策が必要なくなり、税収も回復しますが、コロナ問題が長期化すれば財政支出が続き、債務拡大に歯止めがかからなくなる可能性があります。民間企業もコロナ後に需要が戻ってくれば利益が生まれ、それを債務返済に回すことが可能になりますが、コロナ問題が長期化すれば、利益が計上できない中で債務の借換えが難しくなる状況も想定されます。中長期的には、政府部門では増税を行ったり、意図的にインフレを起こして実質的な債務を減らすことも可能です。いざとなれば、国と中央銀行を一体とみなし、中央銀行が紙幣を発行し、政府の財政赤字を無制限にファイナンスすることができるとの意見も聞かれます。一方、企業部門では負債をこれ以上増やせなければ、企業活動を継続させるために株主に支援を求める場面（増資）も想定されます。増税は民間の最終需要を縮小させ、増資は株式リターンを引き下げることにもつながります。いずれにしても、行き過ぎた債務の拡大は将来に何らかの禍根を残すことになるので、世界中の債務の先行きには十分注意する必要があります。

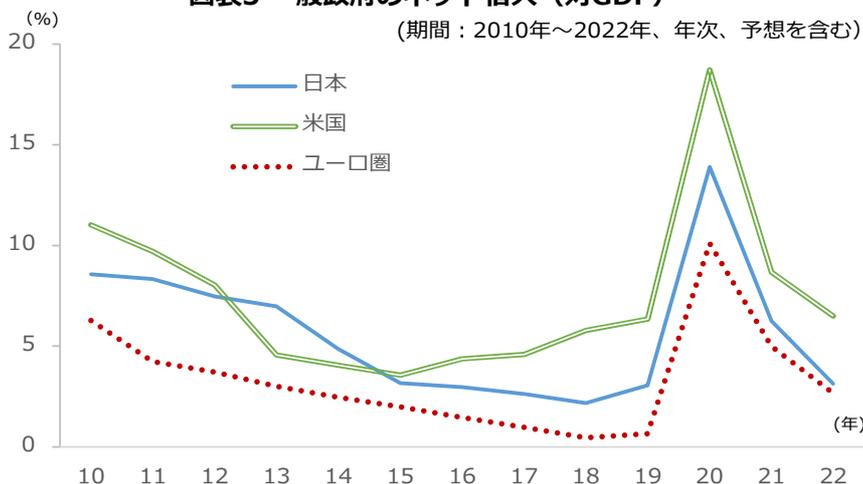
以上（作成：投資情報部）

**図表4 主要国の新型コロナ関連の財政支援（GDP比）**



**図表5 一般政府のネット借入（対GDP）**

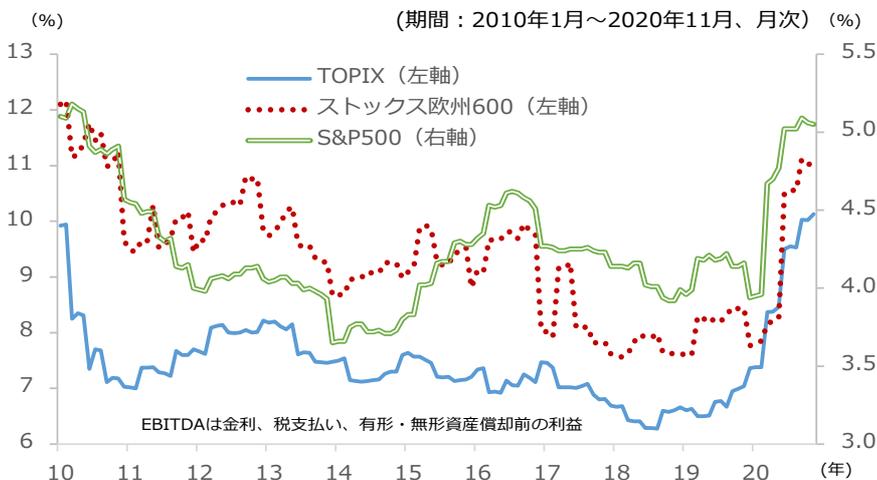
（期間：2010年～2022年、年次、予想を含む）



（図表4-5の出所）IMFのデータより岡三アセットマネジメント作成

**図表6 企業のネット負債/利益（EBITDA）**

（期間：2010年1月～2020年11月、月次）



（出所）Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

**<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はありません。■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。

## ストラテジストの眼

## 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へ帰属します。

## 【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、各ファンドの配分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率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。

## &lt;本資料に関するお問い合わせ先&gt;

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)