



TOKIO MARINE
ASSET MGT

2020年12月18日

～日銀金融政策決定会合（2020年12月）～

企業の資金繰り支援策の期限を延長

東京海上アセットマネジメント
投信情報部 岡 圭佑

企業の資金繰り支援策の期限を延長

12月17、18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、2021年3月末に終了予定となっている資金繰り支援策（新型コロナ対応特別オペ、CP・社債オペ）の期限を6ヵ月延長することを決定した。なお、政策金利やその他資産の買入れ方針は維持された。

政府が8日に閣議決定した経済対策では、民間金融機関、政府系金融機関を通じた実質無利子・無担保融資をそれぞれ3月末、来年前半まで延長することを決定しており、日銀も資金繰り支援策の期限を延長することで政府に歩調を合わせた格好だ。

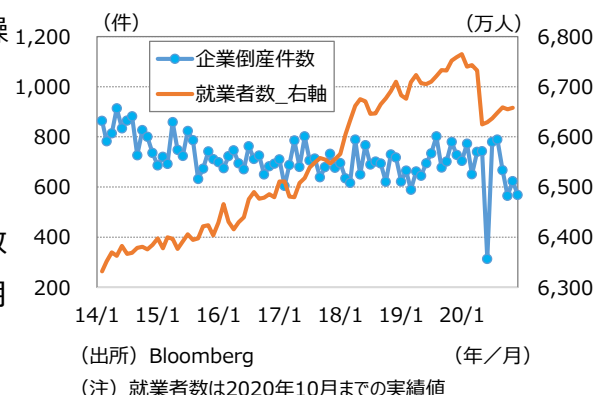
日銀は3月の会合以降、新型コロナウイルスの感染拡大への対応として、資産買入れや企業の資金繰り支援策など（次頁参照）を実施しており、こうしたもとで、企業の連鎖倒産や大量の失業者が発生するリスクは回避されている。感染再拡大により今後企業業績への影響が懸念されるなか、日銀は資金繰り支援を継続する姿勢を示した（図表1）。

海外中銀との緩和姿勢の違いで、今後円高圧力が高まる可能性も

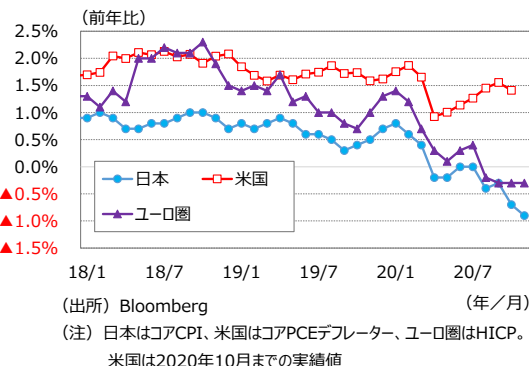
海外に目を転じると、新型コロナウイルスの感染再拡大に伴う景気下振れや低インフレ長期化の可能性が高まるなか（図表2）、主要中央銀行は緩和を強化する方向に舵を切っている。12月には、ECB（欧州中央銀行）はコロナ危機に対応するPEPP（パンデミック緊急購入プログラム）に関して資産買入れの規模拡大及び期限延長を決定し、FRB（米連邦準備制度理事会）は完全雇用と物価安定の達成が近づくまで資産買入れを続ける方針を示している。

このように、FRBやECBによる金融緩和の強化と比べ、日銀の決定内容は見劣りするため、円高リスクも燦る。早期の物価目標の達成が見込めないなか、FRBやECBによる緩和的な政策が当面継続することが予想される一方で、日銀はインフレ率の低下が顕著となっているにもかかわらず金融緩和の強化を見送っている。海外の中央銀行との緩和姿勢の違いが鮮明となれば、為替市場では円高圧力が高まる。

【図表1 企業の倒産件数と就業者数】
2014年1月～2020年11月、月次



【図表2 日米欧のインフレ率】
2018年1月～2020年11月



※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。

【ご参考】新型コロナウイルス感染拡大に係る日銀の対応

新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に伴い、内外の金融市場の不安定化とともに、企業収益の悪化により資金繰りが悪化した状況を踏まえ、日銀は3月以降、①企業金融支援のための措置、②ETF・J-REITの積極的な買入れ、③積極的な国債買入れを含む一層潤沢な資金供給を決定するなど、金融緩和策の強化を講じてきた。

①企業金融支援のための措置は、約20兆円の社債・CP等の買入枠と、金融機関の貸出を促すための約120兆円規模の資金供給（新型コロナ対応特別オペ）から成る。前者は、CPや社債市場での発行の増加や利回りの低下を促し、資金繰りに苦しむ企業を支援することを目的として導入された。後者についても、資金繰り支援を目的としたものであるが、日銀が金融機関に対して融資の原資をゼロ金利で貸し出す制度である。また、利用残高に相当する日銀当座預金（日銀が金融機関等から受け入れている当座預金）に0.1%の金利が付与される。

②ETFおよびJ-REITの積極的な買入れは、金融市場の不安定な動きが企業や家計のセンチメント悪化につながることを抑制し、設備投資や消費などを支援することを目的としたものである。

③一層潤沢な資金供給は、積極的な国債買入れや、①や②を通じた円資金の供給、米ドル資金の供給である。積極的な国債買入れは金融市場が不安定化するもつで、低金利環境の維持を図る観点から、国債買入れ額の目途（年間約80兆円）を撤廃し、必要金額の国債を買入れることを明確化した。米ドル資金の供給については主要6中央銀行と協調し、潤沢な米ドル資金を供給するものである。金融市場の不安定化により米ドルを手元に置く動きが強まったため、米ドル調達しやすい環境を整えることで、米ドル調達が目詰まりを起こすのを未然に防ぐ狙いがある。

【新型コロナウイルス感染拡大に係る日銀の対応】

	コロナ前	コロナ後
①企業金融支援のための措置	<ul style="list-style-type: none"> 社債・CPの買入れ（約5.4兆円の残高を維持） 	<ul style="list-style-type: none"> 社債・CPの買入れ拡大（残高の上限を約20兆円に拡大） 新型コロナ対応特別オペの導入（約120兆円の買入れ枠）
②ETF・J-REITの積極的な買入れ	<ul style="list-style-type: none"> ETFの買入れ（年間約6兆円） J-REITの買入れ（年間約900億円） 	<ul style="list-style-type: none"> ETF買入れ拡大（年間約12兆円） J-REIT買入れ拡大（年間約1,800億円）
③潤沢な資金供給	<ul style="list-style-type: none"> 国債購入の買入れ（年間約80兆円を目途） 	<ul style="list-style-type: none"> 国債購入の買入れ拡大（年間約80兆円を目途を撤廃） 米ドル資金供給オペの拡充

（注）日本銀行公表資料等をもとに東京海上アセットマネジメント作成

※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。
 ※上記は作成日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。

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。