

2020年4月2日

ご参考資料

Follow Up Memo

フォローアップメモ

nikko am
fund academy

緊急対策でコロナ・ショックを退治する

新型コロナウイルス感染拡大が、米日欧を巻き込む感染拡大防止策による需要ショックを引き起こす一方、各国は過去に例のない大規模な財政出動を打ち出し、景気の落ち込みに対応しようとしています。また、主要中央銀行は、銀行など金融システムが揺らがないように金融緩和で資金を潤沢に供給しています。以下、米日欧の取り組みをまとめ、弊社神山直樹チーフ・ストラテジストの見解をお伝えします。

 米国：1カ月で財政・金融対策を決定
財政政策

緊急経済対策：
行動制限の被害を救う

史上最大の経済対策：

感染収束後の消費・設備投資の回復を含む

金融政策**緊急利下げと量的緩和：**

企業の活動資金や銀行の融資態度の安定へ

緊急補正予算法等による財政政策例	およその金額
ワクチンなどの研究・開発費用支援、中小企業への低利融資	83億米ドル
ウイルス検査無償化、休暇せざるを得ない従業員の所得保証	100億米ドル

大型対策「コロナウィルス支援・救済・経済保障法」の概要	およその金額
低所得の個人に現金給付、失業者への給付（最大4カ月）	2.2兆米ドル
航空業界などへの企業支援策	
条件付きで返済不要となる中小企業への融資	
FRB（米連邦準備制度理事会）の資金供給に対する政府保証	

- 大型の財政出動は、感染拡大で先が見えない投資家の株式・債券・クレジット商品等の投げ売りに歯止めをかけ、感染収束後の経済回復への信頼感を高め、市場の混乱を抑える効果があります。米国債の需給悪化や信用リスクの高まりへの懸念はありますが、対応しなければ市場の信頼を失う恐れがあります。米政府の徴税能力等に懸念はなく、信認低下による金利上昇は想定しにくいです。（神山）

金融システムを支える金融政策例
FRB（米連邦準備制度理事会）が政策金利を計1.5%ポイント緊急利下げ
量的緩和の再開、米国債などの当面の買入れ量を7,000億米ドルから無制限に
経済対策法での政府保証を受け、新たに社債購入・融資など4兆米ドル規模の資金供給措置

- 一般的に、利下げなどの金融緩和は、設備投資などを刺激すると考えられますが、今回の措置は、企業や銀行の資金繰りが滞らないようするもので、投資家の投げ売りに歯止めをかけ、市場の混乱を抑える効果が期待できます。（神山）

（報道およびホワイトハウスHPの情報をもとに日興アセットマネジメントが作成）

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

● 日本：かつてない規模の経済対策の策定に入った

財政政策

かつてない規模の緊急経済対策策定へ：

緊急対応に加え補正予算で需要の底上げを

金融政策

資金供給拡充とETF等購入増額：

企業の資金繰り、銀行の資金調達、市場の安定

財政政策例	およその金額
政府系金融機関に緊急貸付・保証枠（第1弾から）	5,000億円
臨時休校に伴う課題への対応（ほか（第2弾から）	4,308億円
過去最大規模の緊急経済対策の策定を安倍首相が指示	15兆円以上？

- ・今後緊急対応策に加え、消費や旅行など需要回復の支援策を含む「かつてない規模」と首相が言う追加対策（すでにあった案の寄せ集めではない）の「真水」部分の規模や有効性、時期に市場は注目するでしょう。消費税の一部減税は今のところ可能性が低いとみられ、あればポジティブ・サプライズです。（神山）

金融政策例

- | |
|-------------------------------------|
| ETF（上場投資信託）の購入目標額を年6兆円から12兆円に倍増 |
| 社債購入や民間企業債務を担保にゼロ金利で資金供給する資金繰り支援の拡充 |
- ・マイナス金利の深堀りを見送ることで銀行経営に安心感を与え、CP・社債等の買い入れの増額や、企業への実質ゼロ金利での資金供給、さらにETF・J-REITの購入目標額を引き上げたことは、株式・クレジット市場の安心感を高めたと考えます。（神山）

● 欧州：国別の財政政策とECBの金融政策

財政政策

国別財政出動：機動的な緊急対策で需要拡大を

国	財政政策例	およその金額
ドイツ	新規国債発行で零細企業などへの資金援助 経済安定基金の活用や、企業債務保証、投融資実施	1,560億ユーロ 6,000億ユーロ
フランス	休職従業員に企業が支払う手当への補填や税金の支払い延期などの企業支援 新規銀行融資に政府保証	450億ユーロ 3,000億ユーロ

- ・EU（欧州連合）が加盟国の財政赤字をGDP比3%以下に抑えるルールを一時停止し、各国が機動的に経済対策を打てるようにしました。これまで保守的だったドイツも思い切った政策を発動したことも、市場に安心感を与えます。（神山）

金融政策

ECBは量的緩和と国債等購入を拡大：

各国政府と民間企業の資金調達が容易に

金融政策例

- | |
|--|
| 既存の量的緩和を1,200億ユーロ拡大、企業への低利融資額引き上げ、銀行支援 |
| 緊急購入プログラム（7,500億ユーロ）でCPやギリシャ国債なども購入対象に |
- ・今回の買い入れ拡大に伴い各国国債の購入制限が撤廃されており、広い範囲で資金供給が可能になったことは、南欧諸国などの政府債市場の安定につながるとみています。（神山）

（報道などの情報をもとに日興アセットマネジメントが作成）

■当資料は、日興アセットマネジメントが情報提供を目的として作成したものであり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。なお、掲載されている見解および図表等は当資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。