

グローバル・リスク・ウォッチ Vol.31

エマージング経済の意外？な堅調 他

=====

《index》

1. エマージング経済の意外？な堅調(大山)
 2. 合意まで数メートル:バーゼルⅢ改革(勝藤)
 3. 賃金上昇がインフレ加速を後押し(熊谷)
 4. 海外で危機が発生した場合のポイントとは(茂木)
 5. 講演最新情報(2017年10月時点)
- =====

1. マクロ経済金融に係るリスクの概観(トレンド&トピックス)

エマージング経済の意外？な堅調

有限責任監査法人トーマツ リスク管理戦略センター長 大山剛

世界中で株高が続いています。米国では連日史上最高値を更新する日々が続き、日本でも2万1千円台と21年ぶりの高水準にまで達しました。こうした背景には、世界経済、なかでも米国経済の好調が改めて確認されたことに加え、そうした中でも引き続き物価に上昇する気配がみられないことが要因として挙げられます。主要国の中央銀行は、日銀を除き、予定通り金融政策正常化のパスを歩み続けていますが、これとても、長期金利をわずかに押し上げるに止まっています。これは、先行きの政策金利の動向に係る中央銀行の考え方と、市場の見方の間の乖離が依然大きいことを示しています。こうした市場の見方が変わらない限り、現状の株高は今後もしばらく続きそうです。

こうした中、エマージング諸国の経済も好調が続いています。外需が相変わらず強いことや資源価格の底固い推移に加え、従来の金融緩和路線による内需の下支えもこうした動きの背景となっています。先進国の金利がやや上昇する傾向にある中で、為替レートが下落する国も目立ってきましたが、それでも心配されてきたような大幅な資本流出に直面している国はまだ現れていません。

やや意外なのは、政治的な不安定性が目立つ国であっても、マクロ経済だけはしぶとく耐えており、株価はむしろ高値圏で推移していることです。例えば、大統領のスキャンダルに揺れる南アフリカもなんとかリセッション入りを回避したほか、株価はむしろ上昇傾向です。大統領の強権化が進むトルコも引き続き高い経済成長を謳歌しており、一頃下落傾向にあった株価も戻ってきました。さらには大統領の支持率が5%程度にまで低下したブラジルも、ようやく経済がプラス成長に戻る中で株価の上昇傾向が続いています。

こうした「政治」と「経済」のデシクロナイゼーションの一つの要因としては、政治状況に左右されないような「安定した経済運営体制」がこうした国々で確立されつつあることを挙げることができます。特に中央銀行の独立性の確立が重要です。南アフリカ、さらにはトルコでも、政治家が利下げに向けた圧力を強める中であっても、最近では物価の上昇を理由に政策金利の据え置きを決定しました。同様にブラジルも、中央銀行法の改正による独立性の強化に加え、財政赤字の削減に関してもこれが覆されないよう一定のたががはめられるようになりました。この結果、政治が少し位動揺しても、経済に対する投資家の信任がそう簡単には崩れない構造となってきたのです。

とはいえ、最近の株高には、主要国におけるリスクオフの流れが強く影響していることも確かです。仮に今後、イエレン議長が予想するおと、米国の物価が急に力強く上昇するようになれば、金利がはねあがり、世界の株高も一気に巻き戻すかもしれません。そのとき、エマージング経済の堅実な経済運営体制が、こうしたリスクオフの流れから経済を守ることができるか否かが、改めて問われることとなるでしょう。

[Home](#) | [利用規定](#) | [クッキーに関する通知](#) | [プライバシーポリシー](#)

デロイトトーマツ グループは日本におけるデロイトトウシュトーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームであるデロイトトーマツ合同会社およびそのグループ法人(有限責任監査法人トーマツ、デロイトトーマツ コンサルティング合同会社、デロイトトーマツ ファイナンシャルアドバイザー合同会社、デロイトトーマツ 税理士法人、DT 弁護士法人およびデロイトトーマツ コーポレート ソリューション合同会社を含む)の総称です。デロイトトーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査・保証業務、リスクアドバイザー、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー、税務、法務等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 11,000 名の専門家を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイトトーマツ グループ Web サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査・保証業務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザーサービス、リスクアドバイザー、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを Fortune Global 500® の 8 割の企業に提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約 245,000 名の専門家については、[Facebook](#)、[LinkedIn](#)、[Twitter](#) もご覧ください。

Deloitte(デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイトトウシュトーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL(または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。Deloitte のメンバーファームによるグローバルネットワークの詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。

本資料は皆様への情報提供として一般的な情報を掲載するのみであり、その性質上、特定の個人や事業体に具体的に適用される個別の事情に対応するものではありません。また、本資料の作成または発行後に、関連する制度その他の適用の前提となる状況について、変動を生じる可能性もあります。個別の事案に適用するためには、当該時点で有効とされる内容により結論等を異にする可能性があることをご留意いただき、本資料の記載のみに依拠して意思決定・行動をされることなく、適用に関する具体的事案をもとに適切な専門家にご相談ください。

© 2017. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC.