

# グローバル・リスク・ウォッチ Vol.13

## グローバル・リスクオフ小休止の中でもがく日本経済 他

=====

<<index>>

- [1. グローバル・リスクオフ小休止の中でもがく日本経済\(大山\)](#)
  - [2. 行き過ぎた金融規制強化の可能性?\(岩井\)](#)
  3. アベノミクスの先行きに対する不透明感(祖父江)
  - [4. 新興国ビジネスリスクシリーズ\(3\)~ベトナム~\(茂木\)](#)
  - [5. 講演最新情報\(2016年4月時点\)](#)
- =====

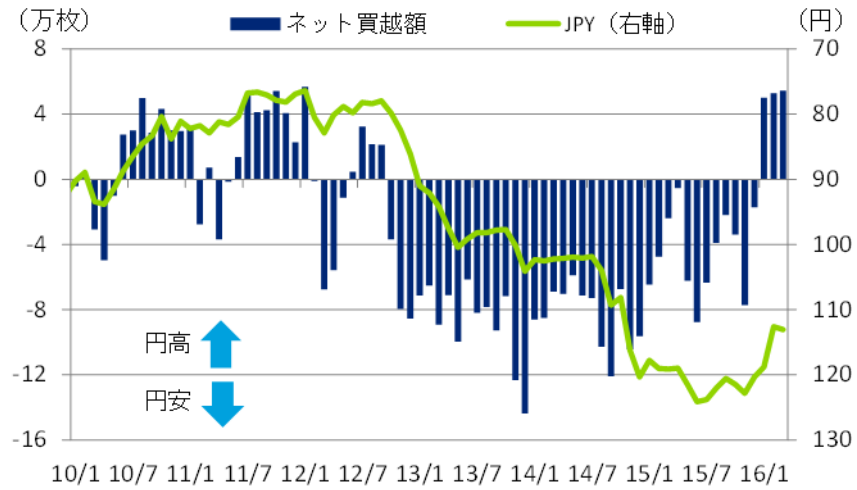
### 3. 今月の注目指標

#### アベノミクスの先行きに対する不透明感(有限責任監査法人 トーマツ マネジャー 祖父江康宏)

直近数ヵ月でアベノミクスに対する不確実性を示すデータが増えています。金融市場では、投機筋(非商業部門)のドル円先物ポジションが年初に円の買い持ちに転じ、その後も円の買い持ちポジションを保っています(図表2)。投機筋(非商業部門)による円の買い持ちポジションは、2012年11月の衆議院解散以来初めてであり、海外投資家の円安期待が急激に変わっていることを端的に示しています。

また、マクロ経済の先行きに対しても不透明感が強まっています。象徴的に示しているのが景気動向指数です(図表3)。内閣府によるCI(Composite Index)一致指数の基調判断は「足踏み」とされており、足許の景気は改善はしていないが悪化もしていないことがうかがえます。ただし、CI先行指数に着目すると2015年6月以降は下降が鮮明となっており、景気の下振れリスクが高まっていることが示唆されています。アベノミクスはスタート以来、最も厳しい局面に差し掛かっているとと言えるでしょう。

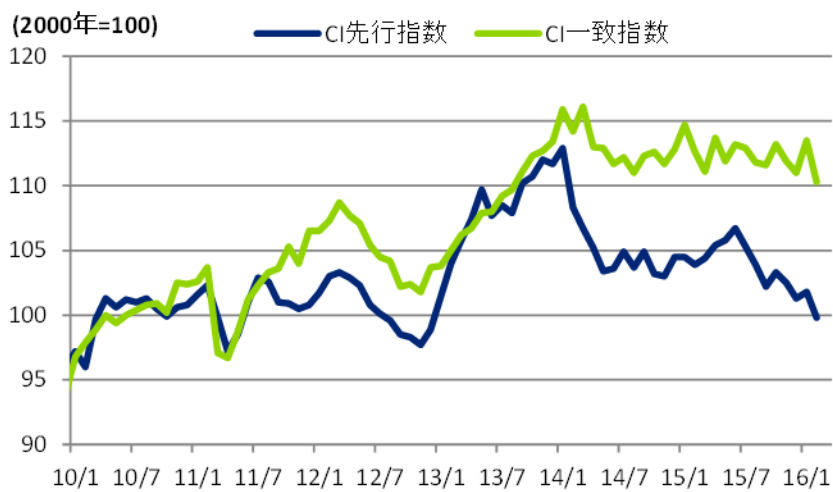
図表 2: シカゴマーカンタイル取引所(CME)の投机筋(非商業部門)によるドル円先物の持ち高の推移



注:3月分は3月29日時点

出所: CFTC(商品先物取引委員会), Bloomberg より有限責任監査法人 トーマツ作成

図表 3: 日本の景気動向指数



出所: 内閣府資料より有限責任監査法人 トーマツ作成

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 税理士法人および DT 弁護士法人を含む)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、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 8,700 名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)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](http://www.deloitte.com/jp))をご覧ください。

Deloitte(デロイト)は、監査、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、リスクマネジメント、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 225,000 名の専門家については、[Facebook](https://www.facebook.com/deloitte)、[LinkedIn](https://www.linkedin.com/company/deloitte)、[Twitter](https://twitter.com/deloitte) 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を指します。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。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細は [www.deloitte.com/jp/about](http://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。