

グローバル・リスク・ウォッチ Vol.18

嵐のグローバル金融市場がスーパー台風を迎えるとき 他

=====

<<index>>

- [1. 嵐のグローバル金融市場がスーパー台風を迎えるとき\(大山\)](#)
 - [2. 資本規制強化からベストプラクティス重視への転換の兆し\(岩井\)](#)
 3. イールドカーブの形状変化(祖父江)
 - [4. 新興国ビジネスリスクシーズ\(8\)~ブラジル~\(茂木\)](#)
 - [5. シンガポールの中央銀行\(MAS\)が一元的な資金決済関連の枠組みと新ガバナンス体制を提案\(森\)](#)
 - [6. 講演最新情報\(2016年9月時点\)](#)
- =====

3. 今月の注目指標

イールドカーブの形状変化

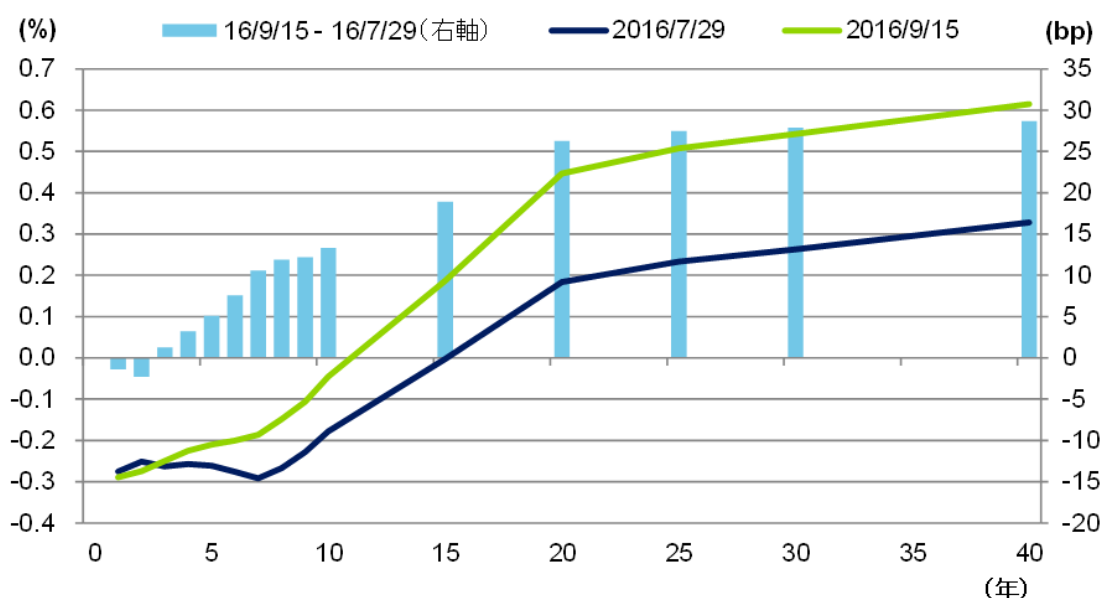
有限責任監査法人トーマツ マネジャー 祖父江康宏

図表1のとおり7月末以降、日本のイールドカーブは大幅にベアスティーピング(金利上昇&イールドカーブの急傾斜化)しました。背景には、7月28~29日に開催された金融政策決定会合にて、「量的・質的金融緩和」・「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」のもとでの経済・物価動向や政策効果についての「総括的な検証」を行うことを公表されたことが挙げられます。これを受けて、債券市場では、金融政策の行き詰まりが改めて意識されるとともに、7月までの急激な金利低下の前提となっていた「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」政策の継続性にも懐疑的な見方が広がりました。7月末以降の大幅な金利水準の訂正はその反動と整理することができ、特にマイナス金利政策導入以降、金利低下幅の大きかった超長期年限の金利でその影響が大きくなっています。

「総括的な検証」の結果が公表される9月20~21日の金融政策決定会合では、追加的な金融緩和措置に加え、何らかの政策枠組みの変更が行われるとの見方が大勢となっています。本文を執筆している9月16日時点で確認された観測報道では、マイナス金利の深堀り、国債買い入れ年限構成の見直しの検討などが伝えられており、これもイールドカーブ

のステイプニングを促す要因となっています。マイナス金利政策導入以降のイールドカーブのブルフラットニング(金利低下&イールドカーブの平坦化)は、年金・生命保険のような長期投資家や長短金利差を収益源とする銀行等の預金金融機関の収益性を大幅に悪化させたと考えられ、報道内容からは、マイナス金利政策による金融機関への悪影響を緩和しようとする日本銀行の意図が窺(うかが)われます。9月20~21日の金融政策決定会合の結果は、その後のイールドカーブの形状にも影響を及ぼすことが見込まれます。本メールマガジンの配信時には結果は明らかとなっているはずですが、非常に注目されるイベントとなっています。

図表1: 日本国債のイールドカーブ



出所: 財務省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)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み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。