

グローバル・リスク・ウォッチ Vol.19

硬直してきた中央銀行に忍び寄る欧州不安の影 他

=====

<<index>>

1. 硬直してきた中央銀行に忍び寄る欧州不安の影(大山)
 2. 大手金融機関の相次ぐミスコンダクトがもたらす帰結(岩井)
 3. 債務が膨張する中国の危機は近い(熊谷)
 4. 新興国ビジネスリスクシーズ(9)~カンボジア~(茂木)
 5. 講演最新情報(2016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)

硬直してきた中央銀行に忍び寄る欧州不安の影

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

グローバル金融市場は、日本銀行の金融政策に係る「新枠組み」の決定、さらには米国FRB(連邦準備制度理事会)の利上げ先送り決定が、市場の期待とほぼ合致していたこともあり、多少の波風は立ったものの、基本的には穏やかな状態を保っています。特に、市場がほっとしたのは、米国FRBの利上げ先送りでした。米国経済そのものが概ね底堅い状況を維持する中で、敢えて今回利上げを見送るという「市場への気遣い」を行ったことは、今や世界経済全体の「平和」が米国の金融緩和によって保たれる「パクス・アメリカーナ」状況を、FRBも意識せざるを得なくなったのでしょう。ただ、「気遣い」疲れも徐々に目立ってきているようで、今回の利上げ先送り決定後のFRB高官の発言は、どちらかという、「今回我慢したのだから、次回は覚悟しろ」的なタカ派姿勢が目立っています。

一方、日本銀行は、マイナス金利の深掘りを見送り、さらには「量」重視から「金利」重視への転換という、実質テーパリングに近い施策を打ち出したにもかかわらず、「イールドカーブ・コントロール」や「オーバーシュート型コミットメント」という、語感に迫力のある新しい施策を打ち出すことで、市場の目くらましに成功しました。もっとも、日本銀行にも、イールドカーブを少し立てるのだから、「今回はマイナス金利深掘りを見送ったが、次回実施することも覚悟しろ」的な姿勢が(特に銀行に対して)垣間見えます。実際、量的な限界に遭遇する中で、マイナス金利にはまだ深掘りの余地があるというのが、現在の金融緩和の「余命」が若干ながらも伸びた要因なので、こうした姿勢は今後も続けざるを得ないはずで

このように、両中央銀行は(さらには ECB(欧州中央銀行)も)期せずして、「次回は動くよ」と強く仄めかしつつ、今回は「動かない」という選択肢を選びました。問題なのは、いざという時に、これら主要国中央銀行が本当に動けるかです。その点で、今最も気になるのが欧州の情勢だといえます。欧州では最近、イタリアの金融システム不安、あるいはドイツの大手金融機関の不安等、金融システムを揺るがす事態が相次いでいます。上る火の手は、その度に何とか消されていますが、今後も、例えば年末にかけて、イタリアの大手金融機関の不良債権処理に伴うペイルイン or ペイルアウトといった問題が生じるかもしれません。それも 12 月初には、イタリアのレンツィ首相が政治生命を賭けた、憲法改正の国民投票が待っています。仮に国民投票が否決され、政治が大混乱に陥り、さらには大手銀行のペイルインといった事態になれば、欧州大陸第 3 の大国発のソプリン危機不安が現実味を増すこととなります。また、ハード・ブレグジットに傾き始めた英国メイ首相の政治姿勢も、こうした不安に拍車をかけるかもしれません。

仮にこうした事態となった場合、米国 FRB は利上げに動けるか、あるいは日本銀行は、(金融不安を連想させる)マイナス金利の深掘りに動けるか……主要国中央銀行の「硬直」状態は、その意図に反して、意外に長く続くかもしれません。

[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](#)、[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。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。

© 2016. For information, contact Deloitte Touche Tohmatsu LLC.