

グローバル・リスク・ウォッチ Vol.9

上り坂でのブレーキの効きに怯える世界経済 他

=====

<<index>>

1. 上り坂でのブレーキの効きに怯える世界経済(大山)
 2. [銀行規制の緩和とノンバンク規制の強化?\(岩井\)](#)
 3. [米国ハイイールド債利回りの上昇は、株式市場に対する警戒サインなのか?\(祖父江\)](#)
 4. [欧州における右傾化の進展\(茂木\)](#)
 5. [セミナー最新情報\(2015年12月時点\)](#)
- =====

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)

上り坂でのブレーキの効きに怯える世界経済(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)

※本記事は2015年12月15日執筆時点の内容です

米国FRB(連邦準備制度)の利上げがいよいよ秒読み段階に入り、焦点はむしろ来年以降の利上げのテンポに移るなかで、一旦落ち着きを取り戻したかにみえたグローバル金融市場は、再びそのボラティリティを高めるようになってきました。但し、最近一ヶ月のグローバル経済の動向をみると、中国やエマージング諸国経済では一向に冴えない状況が続いていますが、逆に先進国経済はむしろ力強さを増しているようにもみえます。すなわち、米国では引き続き強い雇用の数字が確認され、足許のクリスマス商戦も好調振りが伝えられています。欧州でも、大手自動車メーカーの不正問題やパリ等でのテロ事件の余波が懸念されていますが、少なくとも足許のマクロ経済は堅調さを徐々に増しています。そして最後に日本経済ですが、第3四半期の成長率がプラスに改訂されると同時に、これまで停滞が続いてきた設備投資や生産にも漸く動意がみられるようになってきました。16年度中の20%台への法人税率引き下げの決定も、先行きの企業活動にとってはプラス材料でしょう。

このようにグローバル経済に関しては、中国を始めとしたエマージング諸国の多くが、引き続き大きな調整過程にある中であって、それを何とか先進国経済が支える構図が改めて確認されたわけですが、それではなぜ、グローバル金融市場はこ

こに来て、再び先行きに対する懸念を強めているのでしょうか。その一つの理由は、先進国経済が今後上ろうとしている上り坂の傾斜が、ますます不確実になっていることが挙げられます。この上り坂とは、中国やエマージング諸国経済の潜在成長率が下方屈折する影響を表します。中国経済には、一部個人消費指標で改善の動きも出ていますが、これも政策による一時的効果の域を出ず、生産や貿易面ではいつ終わるともしれない不振な数字が並び、資本ストック調整の圧力の強まりは確実にデフレ圧力の増大に繋がっているようにみえます。また原油価格の更なる下落に伴い、ロシアやブラジルといった資源大国の苦境が一段と深まると同時に、今や OPEC に加盟する産油国でさえ経済運営の持続可能性が問われるようになってきました。こうした中で米国は、国内経済の増してきたスピードに対しブレーキをかけようとしているわけですが、足許の景気が強く、その結果として踏み込もうとするブレーキの程度が強くなるほど、来るべき上り坂の傾斜に係る市場の不安も一層高まってくるわけです。さらに、欧州等でのテロの頻発や移民問題の深刻化が、欧州、さらには米国を含む形で政治の右傾化を招き、政策運営に関する中長期的な不安を高めていることも、上り坂の傾斜だけではなく、その「長さ」に関する不確実性を高める要因となっています。米国 FRB の判断に、世界中の注目が集まる所以です。

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 8,500 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提供しています。デロイトの約 220,000 名を超える人材は、“making an impact that matters”を自らの使命としています。

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。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 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。