

グローバルマーケットの新潮流を見据えて

～不確実な世界を大局的に見通す着眼点～

国際金融市場委員会(2016年度)
委員長/宮田 孝一

近年のグローバルマーケットは、政治イベントの影響を受けて乱高下するなど、先が読みにくい展開となっているが、この底流には、政治・経済・社会における大きな構造変化と、不確実性の高まりがある。経営者は、こうした動向に細心の注意を払う必要があることから、本報告書では、①現在のグローバルマーケットを動かしている要因を俯瞰し、②今後の市場動向に関する着眼点を整理した上で、③こうした変化の時代に経営者に求められる時代感覚について取りまとめた*。

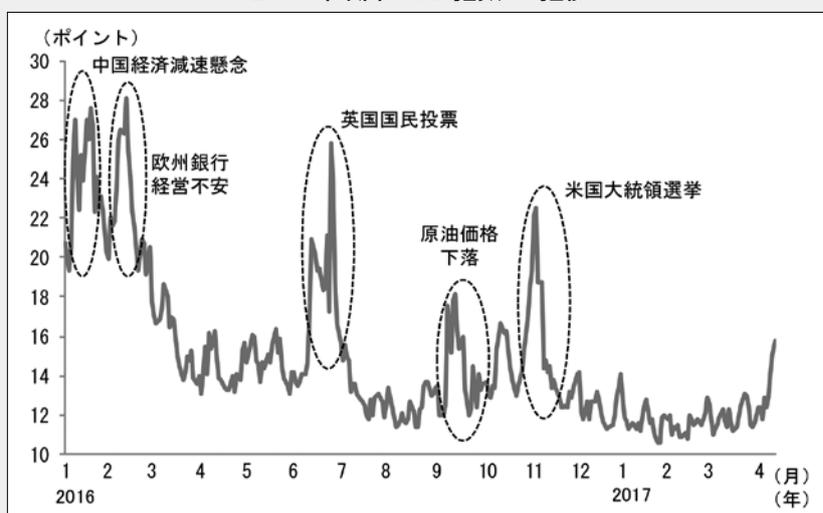
※：本報告書は2017年4月17日現在のデータに基づき作成

1 グローバルマーケットにおける新潮流～何が市場を動かしているのか～

2016年の金融市場を顧みると、中国経済の減速懸念の高まり、6月のEU離脱を決定した英国の国民投票、11月の米国大統領選挙など、さまざまな政治イベントによってマ

ケットが大きく動いた年だった。こうしたマーケットを動かした一連のイベント等の背景と、グローバルマーケットが直面する四つの新たな潮流は以下の通りである。

2016年以降のVIX指数*の推移



*：VIX指数とは、シカゴ・オプション取引所でのS&P500オプション取引のボラティリティを示す指数。恐怖心理指数として取り上げられることも多い。
(資料) Federal Reserve Bank of St. Louisのデータを基に事務局作成

世界的な金融緩和の結果としての過剰流動性と米国の金融政策の変化

各国の中央銀行が量的緩和政策を導入した結果、過去に例のない低金利環境と過剰流動性が生み出された。手元に潤沢な資金を持った投資家がマーケットの変動を捉えて大きく資金を移動させるため、大きな経済・金融あるいは政治イベントを材料に、マーケットが乱高下する状況となっている。

グローバリゼーションへの不満～ポピュリズム/保護主義的風潮の高まり

グローバルマーケットを動かしたBrexitやトランプ大統領誕生の背景には、グローバリゼーションの恩恵を受けていないと考える国民の、格差拡大等に対する不満の高まりがある。そうした国民の声が、ポピュリズムや保護主義的風潮の高まりをもたらしている。

金融危機の後遺症としての過剰債務問題

欧州については、南欧諸国の財政再建はいまだ道半ばの状況である。また、中国は、非金融企業セクターにおける過剰債務・過剰設備問題が大きなリスク要因になっている。日本は、財政健全化に向けての動きは着実とはいえ、中長期的にみた場合、財政リスクは小さくないとの指摘も多い。

金融サービス分野におけるイノベーション

フィンテックの台頭は、金融サービスの利便性を大きく向上させ、金融ビジネスに変革をもたらす可能性がある。また、AIの活用や、仮想通貨の存在感の拡大など、グローバルマーケットにも、さまざまな面で影響が及ぶと考えられる。

2 不確実な世界を大局的に見通す着眼点

現在のグローバルマーケットは、さまざまな環境変化に直面するとともに、ひとたびイベントが生じるとマーケットが大きく動く、不確実性の高い状況にある。そこで、以下では、今後の金融市場に向き合っていく上で念頭に置くべきポイントについて、国・地域別に整理を行った。

米国：さまざまな「ジレンマ」に直面

米国は、①厳しい財政状況下で財政拡張的なスタンスを掲げていること、②保護主義的スタンスを強めていることが、他国へも同様の動きを招き、結果的に米国の利益を損ないかねないこと、③金融政策の正常化が新興国からの資金流出・市場の混乱を招くリスクがあり、結果的に金融政策の手足を縛る可能性があること、といった「ジレンマ」に直面している。

欧州：EU離脱ドミノの恐れ

今年から2020年にかけて、欧州主要国で大統領選挙や議会選挙等が数多く予定されており、それらの動向が注目点となる。選挙結果次第では、再びグローバルマーケットが不安定化する可能性も否定できず、注意深く見ていく必要がある。

中国：ソフトランディングに向けて問われる政治手腕

中国は、当面5～6%程度の安定的な成長は可能との予測が大勢だが、前述した非金融企業セクターの過剰債務や、不動産価格の高騰など、多くの課題を抱えている。ひとたび中

国で大きな問題が生じれば、世界経済やグローバルマーケットに大きな影響が及ぶ可能性がある。さまざまな問題をいかにソフトランディングさせることができるか、習近平政権の手腕が注目される。

新興国：さまざまな下押し圧力に耐えられるか

新興国は、①国際的な資金フローの動向、②資源価格の動向が注目点となる。特に原油価格は、米国のシェールガスの存在により上値が抑制されるとみられる他、新興国経済が低迷すれば、価格が押し下げられるリスクもある。資源価格が低迷すれば、産油国の財政悪化や、ソブリン・ウェルス・ファンドの資金量の減少を招き、グローバルマーケットに影響を与える可能性がある。

日本：金融政策と財政政策の持続可能性を注視

マイナス金利政策については、現状、実体経済を押し上げるような目立った効果はみられない中で、今後の動向が注目される。また、わが国の財政は、前述の通り厳しい状況にあり、経済成長に依存した再建は難しくなっている。直ちに財政リスクが顕在化する状況ではないが、国債格下げリスクはくすぶり続けている。仮に格下げとなれば、企業や金融機関の外貨調達コストの上昇につながり、企業収益の改善に悪影響を及ぼしかねない。

3 経営者に求められる時代感覚

「われわれは現在、大きな変化の入り口に立っている可能性がある」との認識の下、経営者として、いち早く変化の兆候を捉え、今まで以上にさまざまなリスク・シナリオを想定し、いざというときのアクションを考えておく必要がある。加えて、ソーシャル・メディアの拡大など、「経済・社会の変化を形作る、情報の流れ・世論形成のプロセスの変化」もあらためて意識し、「自分は世論から遠いところにいるのではないか」

と自問し、より幅広い層の声を聴く必要がある。

現在日本は、「Japan 2.0 最適化社会」の実現に向けた準備を進めるべき時期にある。日本は、イノベーションの活性化や構造改革等を推し進めることで、世界におけるプレゼンスをさらに高めることが可能であり、引き続き行動していく必要がある。

詳しくはコチラ

